

策略日报 (2025.05.15): 缩量调整

相关研究报告

<<策略日报 (2025.05.14): 大金融启动>>—2025-05-14

<<策略日报 (2025.05.13): 价波背离, 震荡延续>>—2025-05-14

<<策略日报 (2025.05.12): risk on !!!>>—2025-05-13

证券分析师: 张冬冬

E-MAIL: zhangdd@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190522040001

证券分析师: 吴步升

E-MAIL: wubs@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524110002

大类资产跟踪

债券市场: 利率债短端持平, 长端上涨。后续展望: 中美贸易谈判情绪冲击下, 债市后续仍有调整需求。技术面上, 十年期中债加权已经日线破位, 预计震荡几日后回补缺口的概率较大。

A 股: 市场缩量调整, 创业板指跌近 2%。今日市场成交额 1.19 万亿, 较昨日缩量 0.16 万亿, 市场个股涨少跌多, 超 3700 只个股下跌。收盘沪指跌 0.68%, 深成指跌 1.62%, 创业板指跌 1.91%。整体看, 后市仍将以轮动为主, 预计后续科技、红利、消费等板块将轮动上涨。

美股: 三大股指涨跌不一, 标普 500 涨 0.1%, 纳斯达克涨 0.72%, 道琼斯指数跌 0.21%。标普 500 已收复我们此前所说的 5700 点这一压力位, 这得益于特朗普贸易政策的改变以及企业大手笔回购支持, 如苹果和谷歌分别计划增加 1000 亿和 700 亿美元的股票回购。鉴于美股技术面突破压力位、贸易政策的反转以及企业的大规模回购, 在没有再次走弱之前, 我们更改美股观点至中性。

外汇市场: 在岸人民币兑美元北京时间 16:00 官方报 7.2104, 较前一日收盘下跌 5 个基点。在中美贸易超预期利好的影响下, 人民币大幅升值。离岸人民币技术面走强的迹象较为明显, 前高 7.42 可能成为本轮人民币贬值的高点。预计人民币有望升至 7.1 附近。

商品市场: 文华商品指数跌 0.15%, 塑化链、钢铁、饲料板块领涨; 贵金属、石油、油脂板块领跌。贸易战缓和利好下, 虽然文华商品技术面大结构仍在空头趋势, 但后续走多的概率正在增加。建议投资者可控制风险, 适当试多。

重要政策及要闻

国内: 1) 商务部介绍中美经贸磋商机制。2) 中国对巴西等 5 国实行免签政策。3) 证监会: 抓紧出台深化科创板和创业板改革的一揽子政策措施 切实推动提升中长期资金入市规模和比例。4) 中国 4 月社融增量 1.16 万亿元, 新增人民币贷款 2800 亿元, M2-M1 剪刀差扩大。

国外: 1) 印度股市维持涨势, 特朗普称印度已提出取消对美国商品的所有关税。2) 美元兑日元维持跌势, 日本在野党列出美日贸易谈判筹码: 买美债、进口日企在美生产的汽车。

交易策略

债券市场: 股债跷跷板效应显现, 预计回补缺口。

A股市场: 预计后续科技、红利、消费等板块将轮动上涨。

美股市场: 压力位突破, 谨慎做多。

外汇市场: 预计升至 7.1 附近。

商品市场: 谨慎做多。

风险提示

1. 贸易战加剧
2. 地缘风险加剧
3. 欧洲主权信用风险爆发

目录

一、 大类资产跟踪	5
(一) 利率债	5
(二) 股市	6
(三) 外汇	8
(四) 商品	9
二、 重要政策及要闻	10
(一) 国内	10
(二) 国外	11
三、 风险提示	12

图表目录

图表 1: 5 月 15 日国债期货行情	5
图表 2: 10 年期国债已经破位预计将回补缺口	6
图表 3: 5 月 15 日指数、行业、概念表现	7
图表 4: 标普 500 指数已行至颈线上方	8
图表 5: 贸易战恐慌缓和, 人民币大幅升值	9
图表 6: 文华商品指数大结构空头, 但日线转多	10

一、 大类资产跟踪

(一) 利率债

利率债短端持平，长端上涨。后续展望：中美贸易谈判情绪冲击下，债市后续仍有调整需求。技术面上，十年期中债加权已经日线破位，预计震荡几日后回补缺口的概率较大。

图表1：5月15日国债期货行情

30年期国债期货									
	代码		现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价	卖量
1	TL9999		119.11	+0.29	+0.24%	8	119.10	119.12	22
2	TL2506	主力	119.11	+0.29	+0.24%	8	119.10	119.12	22
3	TL2509		119.45	+0.29	+0.24%	1	119.45	119.46	42
10年期国债期货									
	代码		现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价	卖量
1	T9999		108.555	+0.025	+0.02%	4	108.550	108.555	4
2	T2506	主力	108.555	+0.025	+0.02%	4	108.550	108.555	4
3	T2509		108.695	+0.005	+0.00%	22	108.695	108.700	1
5年期国债期货									
	代码		现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价	卖量
1	TF9999		105.790	-0.035	-0.03%	1	105.790	105.800	56
2	TF2506	主力	105.790	-0.035	-0.03%	1	105.790	105.800	56
3	TF2509		105.990	-0.100	-0.09%	6	105.985	105.995	23
2年期国债期货									
	代码		现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价	卖量
1	TS9999		102.294	-0.004	-0.00%	1	102.290	102.294	3
2	TS2506	主力	102.294	-0.004	-0.00%	1	102.290	102.294	3
3	TS2509		102.404	-0.022	-0.02%	26	102.402	102.404	38

资料来源：iFind，太平洋证券整理

图表2: 10 年期国债已经破位预计将回补缺口



资料来源: 文华财经, 太平洋证券整理

(二) 股市

A 股: 市场缩量调整, 创业板指跌近 2%。今日市场成交额 1.19 万亿, 较昨日缩量 0.16 万亿, 市场个股涨少跌多, 超 3700 只个股下跌。收盘沪指跌 0.68%, 深成指跌 1.62%, 创业板指跌 1.91%。整体看, 后市仍将以轮动为主, 预计后续科技、红利、消费等板块将轮动上涨。

行业板块: 行业涨少跌多, 美容护理、煤炭、公用事业领涨; 计算机、通信、电子领跌。

热门概念: NMN、合成生物、宠物经济等概念领涨, 华为盘古、DRG/DIP 等概念领跌。

建议: 预计指数震荡运行, 科技、红利、消费将轮涨。

图表3：5月15日指数、行业、概念表现

同化概念					同化行业					国内主要指数				
华为盘古 -3.76%	DRG/D... -3.30%	华为昇腾 -3.09%	智谱AI -3.09%	数字货币 -3.05%	美容护理 6.46%	软件开发 -2.93%	通信服务 -2.84%	IT服务 -2.81%	多元金融 -2.42%	创成长 -2.35%	创业300 -2.11%	创业板50 -2.06%	创业板指 -1.91%	创业板综 -1.77%
财税数... -3.05%	华为鲲鹏 -3.05%	MLOp... -3.04%	华为欧拉 -3.02%	中国AI ... -2.97%	其他电... -2.16%	通信设备 -2.14%	半导体 -2.12%	计算机... -2.09%	军工电子 -2.04%	创价值 -1.76%	中证10... -1.68%	深证成指 -1.62%	中小300 -1.54%	深证300 -1.53%
NMN... 2.07%	合成生物 2.05%	宠物经济 1.98%	中韩自... 1.96%	乳业 1.67%	能源金属 -2.04%	种植业... 1.66%	饮料制造 1.54%	食品加... 1.52%	农产品... 1.37%	中证A1... -0.80%	同花顺... -0.79%	深证B指 -0.75%	上证180 -0.72%	A股指数 -0.68%
维生素 1.55%	玉米 1.54%	动物疫苗 1.28%	转基因 1.23%	粮食概念 1.13%	养殖业 1.31%	化学制药 1.24%	化学纤维 1.11%	纺织制造 1.08%	港口航运 0.66%	上证指数 -0.68%	上证收益 -0.68%	上证50 -0.49%	红利指数 -0.39%	北证50 -0.38%

资料来源：iFind，太平洋证券整理

美股：三大股指涨跌不一，标普 500 涨 0.1%，纳斯达克涨 0.72%，道琼斯指数跌 0.21%。标普 500 已收复我们此前所说的 5700 点这一压力位，这得益于特朗普贸易政策的改变以及企业大手笔回购支持，如苹果和谷歌分别计划增加 1000 亿和 700 亿美元的股票回购。鉴于美股技术面突破压力位、贸易政策的反转以及企业的大规模回购，在没有再次走弱之前，我们更改美股观点至中性。

后续市场研判：美股技术面突破，后续新高的可能性增加，投资者谨慎做多。

图表4: 标普 500 指数已行至颈线上方



资料来源: 文华财经, 太平洋证券整理

(三) 外汇

在岸人民币兑美元北京时间 16:00 官方报 7.2104, 较前一日收盘下跌 5 个基点。在中美贸易超预期利好的影响下, 人民币大幅升值。离岸人民币技术面走强的迹象较为明显, 前高 7.42 可能成为本轮人民币贬值的高点。预计人民币有望升至 7.1 附近。

图表5: 贸易战恐慌缓和, 人民币大幅升值



资料来源: 文华财经, 太平洋证券整理

(四) 商品

文华商品指数跌 0.15%，塑化链、钢铁、饲料板块领涨；贵金属、石油、油脂板块领跌。贸易战缓和利好下，虽然文华商品技术面大结构仍在空头趋势，但后续走多的概率正在增加。建议投资者可控制风险，适当试多。

图表6: 文华商品指数大结构空头，但日线转多



资料来源: 文华财经, 太平洋证券整理

二、重要政策及要闻

(一) 国内

1. **商务部介绍中美经贸磋商机制。**5月15日下午，商务部召开例行新闻发布会，有记者就中美经贸磋商机制进行提问。商务部新闻发言人何咏前：中方对通过对话沟通解决经贸关切始终持开放态度。依据中美日内瓦会谈共识，双方同意建立经贸磋商机制，就经贸领域各自关切保持沟通。中方将适时发布相关消息。

2. **中国对巴西等 5 国实行免签政策。**5 月 15 日，外交部发言人林剑主持例行记者会。有记者就中方在中阿论坛第四届部长级会议期间，宣布对巴西等 5 国实行免签政策一事提问。对此，林剑表示，为进一步便利中外人员往来，中方决定扩大免签国家范围。自 2025 年 6 月 1 日起至 2026 年 5 月 31 日，对巴西、阿根廷、智利、秘鲁、乌拉圭持普通护照人员实行免签政策，上述五国持普通护照人员来华经商、旅游观光、探亲访友、交流访问、过境不超过 30 天，可免办签证入境。
3. **证监会：抓紧出台深化科创板和创业板改革的一揽子政策措施 切实推动提升中长期资金入市规模和比例。**证监会副主席陈华平在 2025 年“5·15 全国投资者保护宣传日”活动上表示，证监会始终践行金融为民理念，全面启动实施新一轮资本市场改革、推动资本市场高质量发展，抓紧出台深化科创板和创业板改革的一揽子政策措施，进一步增强制度的包容性、适应性，加力支持科技创新和新质生产力发展，会同各方打好稳市政策“组合拳”，切实推动提升中长期资金入市规模和比例，在稳的基础上不断释放新的发展活力，增强投资者信心。
4. **中国 4 月社融增量 1.16 万亿元，新增人民币贷款 2800 亿元，M2-M1 剪刀差扩大。**前四个月社会融资规模增量累计为 16.34 万亿元，比上年同期多 3.61 万亿元。前四个月人民币贷款增加 10.06 万亿元，信贷结构进一步改善，企（事）业单位贷款增加 9.27 万亿元。前四个月人民币存款增加 12.55 万亿元。此外，M2 增速较上月明显加快。

(二) 国外

1. **印度股市维持涨势，特朗普称印度已提出取消对美国商品的所有关税。**印度股市维持涨势，此前美国总统唐纳德·特朗普称，印度已提出取消对美国商品的关税。眼下，印度寻求与美国达成关税协议。特朗普周四在卡塔尔与商界领袖举行的活动上发表讲话，称印度政府“向我们提出了一项协议，基本上他们愿意不向我们收取任何关税。”特朗普没有提供新德里方面这项提议中的更多细节。
2. **美元兑日元维持跌势，日本在野党列出美日贸易谈判筹码：买美债、进口日企在美生产的汽车。**美元兑日元跌 0.7%，145.70。日本在野党国民民主党党首表示，持有长期美债和进口在美国制造的日本汽车是东京与华盛顿贸易谈判时可能使用的筹码。

玉木雄一郎周四接受采访时表示，日本可以提出将到期美债的收益再投资于超长期债券，以换取关税方面的让步。国民民主党的规模虽然不大，但颇具影响力。

三、 风险提示

- 1、 贸易战加剧
- 2、 地缘风险加剧
- 3、 欧洲主权信用风险爆发



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。