

策略日报 (2025.05.14): 大金融启动

相关研究报告

<<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: 利率债全线下跌, 长短跌幅大于短端。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: 大金融午后爆发, 沪指重回 3400。市场在大金融带领下, 午后持续走强, 今日市场成交额 1.35 万亿, 较昨日小幅放量, 但市场个股涨少跌多, 上涨数量 2150, 下跌数量 2726。收盘沪指涨 0.86%, 深成指涨 0.64%, 创业板指涨 1.01%。整体看, 市场情绪并未全面回暖, 但银行板块市值创新高使得指数较为坚实, 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: 标普 500 涨 0.72%, 纳斯达克涨 1.61%, 道琼斯指数跌 0.64%。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 7.2109,较前一日收盘上涨 124 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: 文华商品指数涨 1.41%, 聚酯链、化工、煤炭板块领涨;贵金属、玉米板块领跌。贸易战缓和利好下, 商品普遍上涨, 尤其是原油在利空消息不断的背景下持续上涨, 市场定价需求复苏。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) 中国结算启动一季度异常账户核查, 关注异常账户是否存在配资嫌疑。2) 科技部等七部门: 选择在部分商业银行和试点城市开展科技企业并购贷款试点。3) 外交部: 中方对美芬太尼反制仍然有效。

国外: 1) 美国通胀降温, 4 月 CPI 同比 2.3%, 为自 2021 年 2 月以来最低水平。2) 特朗普: 市场还会涨得高的多, 没有通胀, 美联储必须降息。3) 沙特承诺向美国投资 6000 亿美元, 覆盖军火、科技、波音飞机、基建和数据中心。

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 14 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 14 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

利率债全线下跌，长短跌幅大于短端。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14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		118.93	-0.27	-0.23%	3	118.92	118.93	24
2	TL2506	主力	118.93	-0.27	-0.23%	3	118.92	118.93	24
3	TL2509		119.27	-0.38	-0.32%	5	119.25	119.26	24
◀ ▶									
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		108.535	-0.135	-0.12%	23	108.530	108.535	3
2	T2506	主力	108.535	-0.135	-0.12%	23	108.530	108.535	3
3	T2509		108.690	-0.175	-0.16%	1	108.690	108.700	39
◀ ▶									
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		105.810	-0.135	-0.13%	43	105.805	105.810	3
2	TF2506	主力	105.810	-0.135	-0.13%	43	105.805	105.810	3
3	TF2509		106.080	-0.175	-0.16%	2	106.075	106.080	19
◀ ▶									
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		102.292	-0.048	-0.05%	1	102.288	102.292	2
2	TS2506	主力	102.292	-0.048	-0.05%	1	102.288	102.292	2
3	TS2509		102.420	-0.090	-0.09%	6	102.416	102.422	13
◀ ▶									

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: 大金融午后爆发, 沪指重回 3400。市场在大金融带领下, 午后持续走强, 今日市场成交额 1.35 万亿, 较昨日小幅放量, 但市场个股涨少跌多, 上涨数量 2150, 下跌数量 2726。收盘沪指涨 0.86%, 深成指涨 0.64%, 创业板指涨 1.01%。整体看, 市场情绪并未全面回暖, 但银行板块市值创新高使得指数较为坚实, 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: 行业涨多跌少, 非银金融、交通运输、食品饮料领涨; 国防军工、美容护理、机械设备领跌。

热门概念: 中韩自贸区、航运、互联网保险领涨, HJT 电池、钙钛矿电池、BC 电池等概念领跌。

建议: 预计指数震荡运行, 科技、红利、消费将轮涨。

图表3：5月14日指数、行业、概念表现

同化顺概念					同化顺行业					国内主要指数				
中韩自... 3.88%	航运概念 3.58%	互联网... 2.46%	期货概念 2.39%	环氧丙烷 2.06%	保险 7.23%	港口航运 4.12%	化学纤维 3.96%	证券 2.86%	物流 2.78%	上证50 1.77%	沪深300 1.22%	上证180 1.19%	创业板50 1.19%	中证A1... 1.19%
自由贸... 2.04%	统一大... 2.03%	互联网... 1.63%	稀土永磁 1.57%	钛白粉... 1.54%	多元金融 2.74%	金属新... 1.71%	贵金属 -1.71%	化学原料 1.58%	小金属 1.51%	MSCIA... 1.02%	中证800 0.99%	上证收益 0.95%	中证A5... 0.95%	A股指数 0.95%
HJT电池 -0.93%	钙钛矿... -0.79%	BC电池 -0.78%	TOPC... -0.76%	硅能源 -0.61%	互联网... 1.51%	光伏设备 -1.42%	美容护理 -0.65%	医药商业 -0.64%	轨交设备 -0.61%	中小300 0.38%	中证500 0.34%	同花顺... 0.29%	中证10... 0.21%	创价值 0.20%
脑机接口 -0.57%	太赫兹 -0.57%	高压氧舱 -0.56%	人形机... -0.40%	民爆概念 -0.33%	电机 -0.60%	旅游及... -0.59%	工程机械 -0.59%	白色家电 -0.50%	小家电 -0.50%	科创综指 0.19%	上证380 0.17%	深证B指 0.16%	B股指数 0.15%	北证50 0.15%

资料来源：iFind，太平洋证券整理

美股：标普 500 涨 0.72%，纳斯达克涨 1.61%，道琼斯指数跌 0.64%。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 7.2109, 较前一日收盘上涨 124 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

文华商品指数涨 1.41%，聚酯链、化工、煤炭板块领涨；贵金属、玉米板块领跌。贸易战缓和利好下，商品普遍上涨，尤其是原油在利空消息不断的背景下持续上涨，市场定价需求复苏。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. 中国结算启动一季度异常账户核查，关注异常账户是否存在配资嫌疑。从业内获悉，中国结算近日启动 2025 年第一季度异常账户核查工作，以落实证券账户实名制管理规定，防范和打击违法违规使用证券账户行为。据悉，中国结算已将一季度初步筛查的疑似异常账户情况下发至各券商。根据中国结算要求，券商开展核查时，应通过查阅开户资料、客户经理介绍、查阅客户资金变动和证券交易等情况，结合下发

的异常账户详情，摸底异常账户的使用情况。针对排查出的各项异常情况，券商应通过回访等方式进行核实，判断投资者对所持证券账户的熟悉程度，并反馈核查结果。

2. **科技部等七部门：选择在部分商业银行和试点城市开展科技企业并购贷款试点。**科技部等7部门印发《加快构建科技金融体制 有力支撑高水平科技自立自强的若干政策举措》。其中提到，建立银行信贷支持科技创新的专项机制。制定科技金融支持的科技型企业识别标准，建立科技型企业推荐机制，便利银行业保险业金融机构精准有效提供支持。鼓励商业银行设立科技金融专门机构，在科技资源密集的地区设立科技支行。
3. **外交部：中方对美芬太尼反制仍然有效。**外交部发言人林剑表示，中美双方在日内瓦的经贸会谈达成多项积极共识，同意大幅降低双边关税水平。美方承诺取消91%关税，暂停实施24%的对等关税，相应的中方也取消91%反制关税，暂停实施24%的反制关税，双方各自保留10%的关税。美方以芬太尼为借口，对中国无理加征两轮关税，中方均第一时间采取包括关税和非关税措施在内的反制举措，坚定维护自身正当权益，这些反制措施仍然有效。

(二) 国外

1. **美国通胀降温，4月CPI同比2.3%，为自2021年2月以来最低水平。核心CPI同比增长2.8%，为自2021年春季通胀爆发以来的最低速度。**住房成本依旧是通胀关键，机票、二手车、食品价格出现下降。尽管如此，关税的影响仍未完全显现，企业可能在消化库存。
2. **特朗普：市场还会涨得高的多，没有通胀，美联储必须降息。**周二，标普500指数收复年内失地之际，特朗普表示，市场上涨太美妙了，还会涨得高的多。同日，特朗普援引当日稍早出炉的弱于预期的通胀报告，再次向美联储主席鲍威尔施压，要求其降息。
3. **沙特承诺向美国投资6000亿美元，覆盖军火、科技、波音飞机、基建和数据中心。**白宫称，美国与沙特达成有史以来两国最大规模的商业协议，含谷歌、DataVolt、甲骨文等公司的800亿美元尖端科技投资、DataVolt的200亿美元AI数据中心和

能源基建投资、48 亿美元波音飞机采购、接近 1420 亿美元的史上最高金额军火销售协议等。沙特王储称，沙特将努力推动在美国投资额达到 1 万亿美元。

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。