

策略日报 (2025.05.09): 震荡, 科技、消费、红利轮动

大类资产跟踪

相关研究报告

<<策略日报(2025.05.08): 情绪重回乐观>>--2025-05-08

<<策略日报(2025.05.07): 利多出尽? >>--2025-05-07

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

债券市场: 利率债高开后震荡走低, 长短端几乎收平。后续展望: 在降准和公积金贷款的消息落地后, 债市呈现出熊陡的走势。考虑到中美贸易谈判时间预计较久, 随着后续经济数据的逐渐转弱, 更多的政策期待仍有推动债券价格新高的可能。

A股: 市场全天震荡调整, 银行股逆势走高, ST板块活跃。今日市场成交额1.22万亿, 较昨日小幅缩量, 市场个股涨少跌多, 超4000只个股下跌。沪指跌0.3%, 深成指跌0.69%, 创业板指跌0.87%。从日历效应来看, 近5年5月份小盘普遍跑赢大盘, 小盘成长跑赢小盘价值。这与节后流动性恢复, 以及业绩披露结束后的真空期期间小盘成长更具想象价值。

美股: 英美就关税贸易协议条款达成一致, 特朗普喊“买股票”, 三大股指实现两连涨。道琼斯指数涨0.62%, 纳斯达克指数涨1.07%, 标普涨0.58%。目前标普500已接近我们此前所说的5700点这一压力位, 技术上看, 美股在5700-6000点震荡整理后重回下跌的可能性更大。贸易战对盈利的影响还未在数据上体现。

外汇市场: 在岸人民币兑美元北京时间16:00官方报7.2461, 较前一日收盘上涨96个基点。在海湖协议、台湾可能允许台币大幅升值以及中美可能开始接触的传闻下, 亚洲货币大幅升值。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0.19%, 石油、聚酯链、铁合金板块领涨; 煤炭、钢铁、建材板块领跌。从技术面来看, 文华商品指数跌破支撑位, 目前仍处于空头趋势中, 建议投资者暂时观望。

重要政策及要闻

国内: 1) “降息潮”延续, 存款利率全面迈向“1时代”。2) 国家出口管制工作协调机制办公室部署开展打击战略矿产走私出口专项行动。3) 我国前4月进出口同比增长2.4%。

国外: 1) 欧洲央行管委Simkus: 欧洲央行6月降息是必要的, 6月之后有可能再次降息。2) 外国银行抛售印度国债创纪录 印巴冲突影响投资者信心。3) 英美就关税贸易协议条款达成一致, 细节待敲定, 美方保留10%基准关税 4) 欧盟将就美关税向世贸组织提出诉讼, 并准备对950亿欧元自美国进口产品采取反制措施, 拿汽车、飞机和威士忌“开刀”。5) 特朗普喊“买股票”, 再批鲍威尔动作慢, 称他什么都不懂, 几乎没有

通胀; 媒体称特朗普提议加税百万富翁平衡财政, 税率最高 39.6%。

交易策略

债券市场: 60 日均线压力突破, 目标新高。

A 股市场: 量在则行情在, 预计小盘成长跑赢, 科技为先锋。

美股市场: 临近技术压力, 震荡整理后可能重新下跌。控制仓位。

外汇市场: 预计升至 7.1 附近。

商品市场: 观望。

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	9
(四) 商品	10
二、 重要政策及要闻	11
(一) 国内	11
(二) 国外	12
三、 风险提示	13

图表目录

图表 1: 5月9日国债期货行情	5
图表 2: 10年期国债期货半年线企稳后, 突破60日均线压力	6
图表 3: 5月9日指数、行业、概念表现	7
图表 4: 近5年5月小盘指数普遍跑赢大盘	7
图表 5: 近5年5月小盘成长跑赢或跑平小盘价值	8
图表 6: 美股估值已经合理, 但仍处于空头趋势	9
图表 7: 贸易战恐慌缓和, 人民币大幅升值	10
图表 8: 文华商品指数跌破支撑线	11

一、 大类资产跟踪

(一) 利率债

利率债高开后震荡走低, 长短端几乎收平。后续展望: 在降准和公积金贷款的消息落地后, 债市呈现出熊陡的走势。考虑到中美贸易谈判时间预计较久, 随着后续经济数据的逐渐转弱, 更多的政策期待仍有推动债券价格新高的可能。

图表1: 5月9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		120.37	+0.02	+0.02%	37	120.36	120.37	9
2	TL2506	主力	120.37	+0.02	+0.02%	37	120.36	120.37	9
3	TL2509		120.92	+0.09	+0.07%	11	120.91	120.92	26
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		109.060	-0.010	-0.01%	62	109.050	109.060	46
2	T2506	主力	109.060	-0.010	-0.01%	62	109.050	109.060	46
3	T2509		109.215	-0.005	-0.00%	23	109.205	109.215	27
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		106.095	-0.070	-0.07%	14	106.090	106.095	1
2	TF2506	主力	106.095	-0.070	-0.07%	14	106.090	106.095	1
3	TF2509		106.435	-0.075	-0.07%	39	106.435	106.440	11
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		102.346	-0.014	-0.01%	31	102.342	102.346	6
2	TS2506	主力	102.346	-0.014	-0.01%	31	102.342	102.346	6
3	TS2509		102.538	-0.072	-0.07%	2	102.538	102.540	36

资料来源: iFind, 太平洋证券整理

图表2: 10年期国债期货半年线企稳后, 突破60日均线压力



资料来源: 文华财经, 太平洋证券整理

(二) 股市

A股: 市场全天震荡调整, 银行股逆势走高, ST板块活跃。今日市场成交额1.22万亿, 较昨日小幅缩量, 市场个股涨少跌多, 超4000只个股下跌。沪指跌0.3%, 深成指跌0.69%, 创业板指跌0.87%。从日历效应来看, 近5年5月份小盘普遍跑赢大盘, 小盘成长跑赢小盘价值。这与节后流动性恢复, 以及业绩披露结束后的真空期期间小盘成长更具想象价值。

行业板块: 行业涨少跌多, 美容护理、银行、纺织服装领涨; 电子、计算机、国防军工领跌。

热门概念: ST板块、芬太尼、代糖概念领涨, 科创次新股、存储芯片、DRG/DIP等概念领跌。

建议: 预计小盘成长将延续强势表现, 算力、机器人、有色新材料、军工等可积极参与。

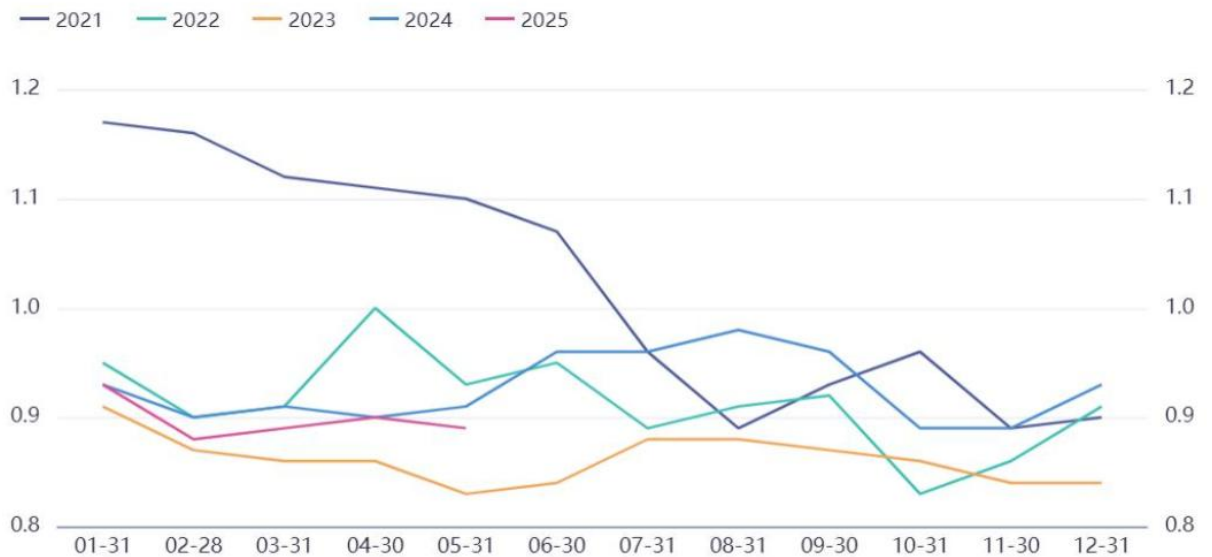
图表3: 5月9日指数、行业、概念表现

国内概念					国内行业					国内主要指数				
科创次... -2.82%	存储芯片 -2.67%	DRG/D... -2.66%	国家大... -2.61%	云办公 -2.54%	纺织制造 2.87%	半导体 -2.66%	影视院线 -2.47%	汽车服... -2.27%	软件开发 -2.20%	科创50 -1.96%	科创综指 -1.82%	创成长 -1.28%	创业板综 -1.26%	中证1000 -1.23%
智谱AI -2.44%	光刻胶 -2.44%	共享单车 -2.36%	Sora概... -2.32%	小红书... -2.32%	零售 -2.15%	IT服务 -2.12%	其他电子 -2.03%	通信服务 -1.86%	轨交设备 -1.85%	创业300 -1.15%	同花顺... -1.00%	创价值 -0.99%	中证500 -0.90%	深证A指 -0.88%
ST板块 1.11%	芬太尼 0.80%	代糖概念 0.64%	生物质... 0.32%	赛马概念 0.28%	美容护理 1.83%	光伏设备 -1.82%	银行 1.32%	服装家纺 0.75%	电力 0.59%	红利指数 0.61%	A股指数 -0.30%	上证收益 -0.28%	上证180 -0.24%	深证B指 -0.22%
毛发医疗 0.23%	超级品牌 0.19%	超超临... 0.16%	高股息... -0.04%	金属铜 -0.01%	饮料制造 0.35%	食品加... 0.14%	中药 0.09%	燃气 0.08%	环保设备 0.01%	沪深300 -0.17%	上证50 0.17%	北证50 -0.12%	中证A1... -0.07%	B股指数 -0.02%

资料来源: iFind, 太平洋证券整理

图表4: 近5年5月小盘盘指数普遍跑赢大盘

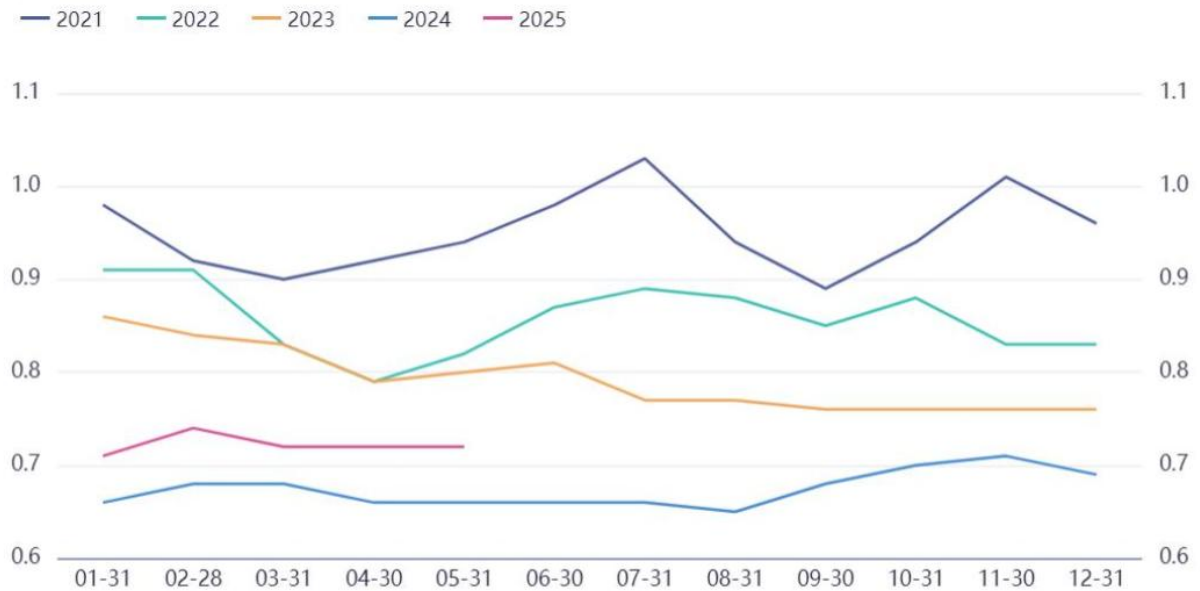
巨潮大盘指数:月/巨潮小盘指数:月



资料来源: iFind, 太平洋证券整理

图表5: 近5年5月小盘成长跑赢或跑平小盘价值

巨潮小盘成长:月/巨潮小盘价值:月



资料来源: iFind, 太平洋证券整理

美股: 英美就关税贸易协议条款达成一致, 特朗普喊“买股票”, 三大股指实现两连涨。道琼斯指数涨 0.62%, 纳斯达克指数涨 1.07%, 标普涨 0.58%。目前标普 500 已接近我们此前所说的 5700 点这一压力位, 技术上看, 美股在 5700-6000 点震荡整理后重回下跌的可能性更大。贸易战对盈利的影响还未在数据上体现。

后续市场研判: 预计美股将在 5700-6000 点震荡整理后, 重回下跌趋势, 建议投资者可适当获利了结, 控制仓位。

图表6: 美股估值已经合理, 但仍处于空头趋势



资料来源: iFind, 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 7.2461, 较前一日收盘上涨 96 个基点。在海湖协议、台湾可能允许台币大幅升值以及中美可能开始接触的传闻下, 亚洲货币大幅升值。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7: 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 0.19%，石油、聚酯链、铁合金板块领涨；煤炭、钢铁、建材板块领跌。从技术面来看，文华商品指数跌破支撑位，目前仍处于空头趋势中，建议投资者暂时观望。

图表8: 文华商品指数跌破支撑线



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. “降息潮”延续，存款利率全面迈向“1时代”。今年以来，存款利率下调的趋势还在不断延续。记者注意到，自4月以来，已有超20家商业银行下调了定期存款挂牌利率。调整后，利率3%以上的“高息存款”在市场上已经难觅踪影，银行存款利率已全面向“1时代”迈进。

2. **国家出口管制工作协调机制办公室部署开展打击战略矿产走私出口专项行动。**会议指出, 加强战略矿产资源出口管制事关国家安全和利益。国家对镓、锗、锑、钨、中重稀土等战略矿产实施出口管制以来, 部分境外实体与境内不法人员相互勾结, 不断翻新走私出口手法, 试图逃避打击。为避免战略矿产非法外流、遏制走私势头、切实维护国家安全, 同时促进合规贸易、保障供应链稳定, 打击战略矿产走私出口成为当前迫切且重要的工作任务。
3. **我国前4月进出口同比增长2.4%。**海关总署今天对外公布, 今年前4个月, 我国货物贸易进出口总值14.14万亿元, 同比增长2.4%。其中, 出口8.39万亿元, 增长7.5%; 进口5.75万亿元, 下降4.2%。4月当月, 我国货物贸易进出口3.84万亿元, 增长5.6%。其中, 出口2.27万亿元, 增长9.3%; 进口1.57万亿元, 增长0.8%。

(二) 国外

1. **欧洲央行管委 Simkus: 欧洲央行6月降息是必要的, 6月之后有可能再次降息。**欧洲央行管委 Simkus: 年初以来的地缘政治对经济来说是个坏消息。欧元区的通货膨胀取决于欧盟对美国的报复。通胀面临下行压力。欧洲央行6月份的预测可能会更糟一些。欧元走强将抑制通胀。对于欧洲央行的利率, 没有一个核心设想。欧洲央行6月降息是必要的, 6月之后有可能再次降息。不清楚6月后的降息是在7月还是9月。我们在通货膨胀方面或多或少达到了预期。我们很有可能在通胀方面低于预期。
2. **外国银行抛售印度国债创纪录 印巴冲突影响投资者信心。**外国银行周四卖出了创纪录数量的印度国债, 印度与巴基斯坦持续的边境冲突影响了投资者的情绪。外国银行净卖出1063亿卢比(12亿美元)的印度国债, 根据印度清算公司自2006年以来的数据, 这一数字创下了新高。尽管预计印度央行将降息, 为投资者提供一些缓冲, 但前述情况表明, 人们日益担忧与巴基斯坦的敌对行动升级可能对市场造成的影响。在全球贸易不确定性的背景下, 这也削弱了印度作为相对安全投资目的地的吸引力。
3. **英美就关税贸易协议条款达成一致, 细节待敲定, 美方保留10%基准关税,**进口前10万辆英国汽车关税降至10%, 钢铝关税降至零, 英方对美乙醇关税降为零, 达成

牛肉互惠准入协议; 特朗普称对英协议并非模板, 10%或是最低, 他国关税可能更高。

4. 欧盟将就美关税向世贸组织提出诉讼, 并准备对 950 亿欧元自美国进口产品采取反制措施, 拿汽车、飞机和威士忌“开刀”。
5. 特朗普喊“买股票”, 再批鲍威尔动作慢, 称他什么都不懂, 几乎没有通胀; 媒体称特朗普提议加税百万富翁平衡财政, 税率最高 39.6%。

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。