

2025年5月26日

美国关税风险短期加大，全球风险偏好降温

——宏观策略周报

分析师：

明道雨

从业资格证号：F03092124

投资咨询证号：Z0018827

电话：021-880128600-8631

邮箱：mingdy@qh168.com.cn

投资要点：

- **国内方面：**经济方面，4月社会消费品零售总额同比增长5.1%，预期5.5%，前值5.9%，较前值下降0.8个百分点且低于市场预期。全国规模以上工业增加值同比增长6.1%，预期5.5%，前值7.7%，较前值下降1.6个百分点，但高于市场预期。1-4月固定资产投资4%，预期4.2%，前值4.2%，下降0.2%且低于预期。4月份内需经济数据整体放缓且低于市场预期，但外需和工业生产表现好与预期，经济整体稳定增长。而且央行降低1年期和五年期LPR利率10BP，商业银行降低存款利率，货币政策进一步宽松，短期有助于提振国内风险偏好；但是美国关税风险短期加大，国内风险偏好有所回落。
- **国际方面：**经济方面，经济方面，由于关税原因，美国5月继续抢进口和抢消费。美国5月制造业PMI升至三个月高点52.3；服务业PMI初值52.3，创下两个月新高；新订单增速达到一年多来最快，价格指标升至近三年最高，但是制造业出口订单连续第二个月收缩，就业指标亦下降。美国经济短期韧性极强，但通胀升温，出口放缓。关税方面，美日第三轮关税谈判、美国与印度之间的谈判继续进行，但短期分歧仍旧较大，进展缓慢。此外，一方面，美国总统特朗普的减税法案在众议院以微弱优势通过，该法案计划在未来十年内减税逾4万亿美元，并削减至少1.5万亿美元支出；市场担心目前正在考虑的减税措施可能会使美国政府债务增加数万亿美元，以及投资者对购买政府债务的需求疲软，美国20年期美国国债拍卖结果弱于预期，导致美国国债收益率持续上升，短期美元指数走弱。另一方面，美国总统威胁将自6月1日起对进口自欧盟的商品征收50%关税，还针对三星电子、苹果等称其不在美国制造的产品将被征收25%的关税；美国关税风险短期加大，全球风险偏好降温。
- **结论：**短期维持A股四大股指期货（IH/IF/IC/IM）为短期谨慎做多；商品维持为谨慎观望，维持国债为谨慎观望；排序上：股指>国债>商品。整体来看，国内经济稳定增长，央行降息落地；但美国关税风险短期加大，短期国内市场有所回调，股指维持谨慎做多。债市方面，外部风险短期加大、且央行货币政策宽松，债券价格短期高位震荡，谨慎观望。商品方面，短期美元回落但美国关税风险加大，商品市场整体维持震荡。原油方面，短期美国关税风险加大打击需求但伊核谈判短期有所停滞，原油价格短期震荡，短期维持为谨慎观望。有色方面，短期美元回落但美国关税风险加大，有色整体延续震荡，短期维持谨慎观望。黑色方面，目前下游需求仍旧偏弱，短期偏弱震荡，维持谨慎观望；贵金属方面，短期美元回落、且美国关税风险加大，避险需求上升，贵金属短期高位偏强震荡，短期维持贵金属为谨慎做多。
- **策略（强弱排序）：**四大股指（IH/IF/IC/IM）>国债>商品；
- **商品策略（强弱排序）：**贵金属>有色>能源>黑色；
- **风险点：**美联储货币紧缩超预期；地缘风险；中美博弈加剧。

一、上周重要要闻及事件

- 1、 5月19日，美国总统特朗普和俄罗斯总统普京5月19日进行通话，共持续2个多小时。普京在通话结束后发表声明表示，俄方将提出建议并愿意与乌克兰方面共同就未来可能达成的和平条约起草备忘录。俄总统助理乌沙科夫称，不排除两国元首举行面对面会晤可能性。
- 2、 5月19日，美国总统特朗普的减税法案在众议院预算委员会的投票中获得通过，此前投反对票的四名议员这次选择了弃权。特朗普希望在7月4日前签署成法，众议院议长正力推法案在5月26日前获得通过。
- 3、 5月19日，美联储副主席杰斐逊表示，美联储必须确保因华盛顿政策变化而引发的价格上涨不会演变为持续性的通胀压力。对于穆迪下调美国信用评级，杰斐逊回应称，这一决定不会改变美联储的职责和立场。纽约联储主席威廉姆斯承认，投资者正在审视其美国资产投资策略，但他指出目前尚未看到资金大规模撤离的迹象。他表示，当前“经济表现非常好”，货币政策处于良好位置，美联储有足够时间权衡下一步利率政策。亚特兰大联储主席博斯蒂克警告称，通胀正在朝着令人不安的方向发展。他重申预计今年将降息一次，穆迪下调美国评级可能对寻求借款的美国公司和家庭产生负面影响。
- 4、 5月19日，美国咨商会最新发布数据显示，美国4月领先经济指数大幅下跌1%，降至99.4点，为自2023年3月以来的最大月度跌幅。根据咨商会最新预测，2025年美国实际GDP增速将由去年的2.8%放缓至1.6%。
- 5、 5月20日，美日第三轮关税谈判拟于5月23日举行，日本正考虑接受美国下调关税税率作为妥协方案，而非全面撤销，以打破当前的谈判僵局。据谈判相关人士称，美方迄今在谈判中拒绝撤销关税，且打算将日本最关心的汽车、钢铝关税纳入谈判范围。知情人士透露，印度正与美国讨论一项分三阶段的贸易协议，第一阶段力争在7月初前达成临时协议，第二阶段可能在9月至11月期间达成更广泛的协议，最后的全面协议或将到明年才能完成。
- 6、 5月21日，美国三大股指全线收跌，道指跌1.91%，标普500指数跌1.61%，纳指跌1.41%。当日20年期美国国债拍卖结果弱于预期，表明投资者可能对购买政府债务的需求疲软，随后收益率走高。美国十年期国债收益率飙升至4.6%上方，为二月份以来的最高水平。美国国债收益率持续上升，部分原因是投资者担心目前正在考虑的减税措施可能会使美国政府债务增加数万亿美元。
- 7、 5月21日，消息称新税收法案将特朗普第一任总统任期内的减税政策延长，同时大幅削减政府支出以支付减税费用。市场担忧该政策将导致联邦债务规模进一步扩大。根据美国国会预算办公室（CBO）测算，延长减税将使2026-2035年联邦赤字增加1.8万亿美元。美国众议院议长迈克·约翰逊表示，共和党人已就将州和地方税抵扣上限提高至4万美元达成协议，意味着阻碍特朗普经济法案通过的一个关键问题得以解决。
- 8、 5月21日，两位美联储官员强调，在经济面临高度不确定性的情况下，美联储在调整政策之前可以保持耐心并评估即将发布的数据。旧金山联储主席戴利称，切勿在不必要的情况下突然或迅速行动。克利夫兰联储主席哈玛克指出，官员们在未来几个月仍需要掌握“大量”信息。
- 9、 5月22日，美国总统特朗普的减税法案在众议院以微弱优势通过，将交由参议院审议。该法案计划在未来十年内减税逾4万亿美元，并削减至少1.5万亿美元支出。该法案将把美国债务上限提高4万亿美元，低于参议院所希望的5万亿美元。

10、5月22日，美联储理事沃勒表示，如果特朗普政府的关税最终稳定在10%左右，那么美联储可能会在2025年下半年降息。对于近期20年期美债拍卖需求疲软导致长期国债遭到抛售，沃勒重申美联储不会在一级拍卖中购买债券。

11、5月22日，标普全球公布数据显示，美国5月制造业PMI升至三个月高点52.3。服务业PMI初值52.3，创下两个月新高。新订单增速达到一年多来最快，价格指标升至近三年最高，制造业出口订单连续第二个月收缩，就业指标亦下降。

12、5月22日，美国全国地产经纪商协会（NAR）数据显示，4月美国二手房成交量下降0.5%，至折合年率400万套，为七个月以来最低水平，且为2009年以来同期最弱。售价中值同比上涨1.8%至41.4万美元，创下历年同期新高。

13、5月22日，美国劳工部公布数据显示，截至5月17日当周，美国初请失业金人数减少2000人至22.7万人，创四周低点。表明尽管贸易政策带来不确定性，但就业市场依然保持健康。

14、5月23日，美国总统特朗普威胁称，将自6月1日起对进口自欧盟的商品征收50%关税，因为欧盟在贸易方面“很难打交道”。特朗普表示，他目前无意寻求与欧盟达成协议，如果欧盟想在美国建厂，他可以考虑推迟。特朗普还针对三星电子、苹果等所有手机制造商发出警告，称其不在美国制造的产品将被征收25%的关税。

15、5月23日，美国财长贝森特称，大多数美国的贸易伙伴都在“非常真诚地进行谈判”，但欧盟是“例外”。特朗普50%关税威胁是希望能促使欧盟加快行动。贝森特预计90天关税暂缓期结束前，美国将与其他国家陆续达成协议，其中与印度的谈判已经进入深水区。

16、5月23日，2025年FOMC票委、芝加哥联储主席古尔斯比称，尽管短期内降息的门槛“略高”，但在未来10到16个月内降息仍然是可能的。对于特朗普针对欧盟和苹果公司最新的关税威胁，古尔斯比表示，如此高的关税“对供应链来说将非常可怕”。

17、5月23日，美国内政部长伯格姆和能源部长赖特将于6月2日主持阿拉斯加能源会议，日本、韩国官员受邀参加会议，会议将讨论拟议的价值440亿美元的阿拉斯加液化天然气管道项目，但预计不会达成重大协议。

18、5月23日，美国4月份新屋销售强于预期，升至2022年2月以来最高，或得益于建筑商为缓解负担能力问题而推出的激励措施。上个月，新建单户型住宅销量折合年率增长近11%，至74.3万套。

19、5月19日，欧盟委员会发布春季经济展望报告，下调欧洲经济增长预期，因全球贸易前景趋弱和美国贸易政策不确定性增加影响。报告预测，2025年欧元区GDP将增长0.9%，2026年将增长1.4%，去年11月预测分别为增长1.3%和1.6%。

20、5月20日，欧洲央行管委诺特表示，“不能排除”6月再次降息的可能性，但在未看到最新季度预测的情况下，目前做出决定还“为时尚早”。欧洲央行管委温施称，欧元区经济可能需要“温和支持性”的利率水平，以确保在一系列冲击后通胀不会跌破目标水平。

21、5月22日，欧元区5月制造业PMI初值小幅改善至49.2，但服务业PMI意外大幅下跌至48.9，创16个月来最差表现，拖累欧元区5月综合PMI从4月的50.4降至49.5。法国经济活动已连续9个月萎缩，德法服务业活动均出现下跌。货币市场加大了对欧洲央行今年将再降息两次的押注。

22、5月20日，欧盟和英国分别宣布对俄罗斯实施新一轮制裁，重点针对俄罗斯能源、军事和金融等领域。欧盟方面称，制裁目标是近200艘“影子舰队”舰艇，同时更多对俄制裁措施正在酝酿。

酿中。英国宣布将暂停与以色列的自由贸易谈判，英国外交大臣拉米表示，以方对加沙的行动“不可容忍”。英国政府还就以色列扩大加沙军事行动召见了以色列大使。

23、5月19日，4月份我国经济顶住压力稳定增长。国家统计局发布数据显示，今年4月份，全国规模以上工业增加值同比增长6.1%，服务业生产指数增长6%，社会消费品零售总额增长5.1%。1-4月份，全国固定资产投资同比增长4%，扣除房地产开发投资后增长8%。数据还显示，4月全国城镇调查失业率为5.1%，比上月下降0.1个百分点；1-4月全国房地产开发投资同比下降10.3%，新建商品房销售面积下降2.8%。

24、5月19日，国家统计局发布70城房价数据显示，4月份，一、二线城市新房价格环比持平，三线城市略有下降，各线城市房价同比降幅均持续收窄。新房价格环比上涨城市有22个，比上月减少2个，上海、大连新房价格环比涨幅全国第一；二手房价环比上涨城市有5个，比上月减少5个，赣州二手房价环比涨幅居首。中原地产首席分析师张大伟认为，“小阳春”行情已经过去，市场进入短暂的需求真空期。

25、5月19日，商务部回应美国调整芯片出口管制有关表述表示，美方发布有关指南后，中方通过中美经贸磋商机制，在各层级与美方进行交涉沟通，要求美方纠偏纠错。近日美方对指南新闻稿相关表述进行了调整，但指南本身的歧视性措施和扭曲市场本质并没有改变。中方敦促美方立即纠正错误做法，停止对华歧视性措施。倘若美方一意孤行，继续实质性损害中方利益，中方必将采取坚决措施，维护自身正当权益。

26、5月19日，新一轮存款利率下调即将落地。据证券时报，5月20日起多家国有大行及部分股份行将再度下调人民币存款挂牌利率。某国有大行人称，该行活期存款挂牌利率将下调5BP至0.05%，整存整取定期存款挂牌利率下调15BP至25BP，部分协定存款和通知存款也将下调10BP至15BP。

27、5月20日，我国最新一期LPR出炉，1年期降至3%，5年期以上降至3.5%，均下降10个基点，为去年10月以来首次下调。与此同时，国有六大行及部分股份行启动年内首次人民币存款利率下调，对活期、定期、通知存款利率下调幅度在5到25bp之间，其中一年期存款首次跌破“1%”。多家国有银行大额存单利率也同步下调，部分期限降幅高达35bp。紧随LPR下调，北京、上海下调房贷利率10个基点。

28、5月20日，财政部发布财政收支数据显示，4月份，中央一般公共预算收入同比增长1.6%，全国税收收入同比增长1.9%，均为今年以来首次实现月度正增长。1-4月全国一般公共预算支出同比增长4.6%，完成预算的31.5%，支出进度为2020年以来同期最快。

29、5月20日，我国将多举措加力推进城市更新行动。住建部将继续深入推进城镇老旧小区改造。财政部在加大资金投入的同时，持续发力落实好税费优惠政策。国家发改委将在6月底前下达2025年城市更新专项中央预算内投资计划。金融监管总局正制定专门的城市更新项目贷款管理办法。自然资源部将出台更多实用有效的用地政策。

30、5月21日，美国企图全球禁用中国先进计算芯片，商务部新闻发言人对此发表谈话强调，美方措施涉嫌构成对中国企业采取的歧视性限制措施。任何组织和个人执行或协助执行美方措施，将涉嫌违反《中华人民共和国反外国制裁法》等法律法规，须承担相应法律责任。中方密切关注美方措施执行情况，将采取坚决措施维护自身正当权益。

31、5月21日，中国与东盟十国全面完成中国—东盟自贸区3.0版谈判，包含数字经济、绿色经济、供应链互联互通、标准技术法规与合格评定程序、海关程序与贸易便利化、卫生与植物卫生措施、竞争和消费者保护、中小微企业、经济技术合作等9个新增章节。

二、本周重要事件及经济数据提醒

1. 5月26日（周一）：**产业数据发布（SMM公布“中国主流消费地电解铝库存”及“SMM七地锌锭社会库存”、油厂周度开机率、豆粕油脂周度库存数据）**
2. 5月27日（周二）：**产业数据发布（铁矿石发运和到港量）、中国4月工业企业利润累计同比数据**、欧元区5月经济景气指数数据、欧元区5月消费者信心指数数据、美国4月除国防外的耐用品新增订单(初值)季调环比数据、美国3月FHFA房价指数环比数据、美国3月20个大中城市标准普尔/CS房价指数同比数据、美国3月10座大城市S&P/CS房价指数同比数据
3. 5月28日（周三）：**产业数据发布（找钢网公布黑色系库存及产量、甲醇港口库存数据）**、德国4月失业率数据
4. 5月29日（周四）：**产业数据发布（我的钢铁周度产量及库存、矿石港口库存及疏港量、原油EIA库存产量数据、美棉出口周报、SMM公布“中国主流消费地电解铝库存”、隆众更新玻璃及纯碱周度产量库存等数据）**、美国5月17日续请失业金人数数据、美国5月24日初请失业金人数数据、美国第一季度实际GDP环比折年率数据
5. 5月30日（周五）：**产业数据发布（高炉开工率和钢厂产能利用率、钢厂进口矿库存、双焦周度上下游库存开工率及港口库存数据、PTA装置开工率、MEG装置开工率、聚酯装置开工率、聚酯库存天数、苯乙烯上游开工率、天然橡胶轮胎开工率、铜精矿TC指数）**、日本4月失业率数据、日本4月工业生产指数同比初值数据、日本4月零售销售额同比数据、欧元区4月M3同比数据、欧元区4月M2同比数据、德国5月CPI和HICP(调和CPI)同比(初值)数据、美国4月个人消费支出环比数据、美国4月实际个人消费支出环比数据、美国4月PCE和核心PCE物价指数数据
6. 5月31日（周六）：**中国5月官方非制造业PMI商务活动数据、中国5月官方制造业PMI数据、中国5月官方综合PMI产出指数数据**

三、全球资产价格走势

大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	今年以来 (%)
股票	道琼斯工业指数	41603.07	-0.61	-2.47	2.30	-2.21
	纳斯达克指数	18737.21	-1.00	-2.47	7.40	-2.97
	标普500	5802.82	-0.67	-2.61	4.20	-1.34
	英国富时100	8717.97	-0.24	0.38	2.63	6.67
	法国CAC40	7734.40	-1.65	-1.93	1.85	4.79
	德国DAX	23629.58	-1.54	-0.58	5.03	18.69
	日经225	37160.47	0.47	-0.58	3.09	-6.85
	韩国综合指数	2592.09	-0.06	-1.32	1.39	8.03
	恒生指数	23601.26	0.24	1.10	6.70	17.65
	印度SENSEX30	81721.08	0.95	-0.74	1.84	4.58
	俄罗斯RTS	1094.76	-0.76	-1.18	-2.96	22.56
	上证指数	3348.37	-0.94	-0.57	2.11	-0.10
	台湾加权指数	21652.24	-0.09	-0.88	7.00	-6.00
	巴西IBOVESPA指数	137824.30	0.40	-0.98	2.04	14.58
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (BP)	周涨跌幅 (BP)	月涨跌幅 (BP)	今年以来 (BP)
债券	中债:10Y	1.7127	1.84	1.55	7.22	3.53
	美债:10Y	4.5100	-3.00	8.00	34.00	-7.00
	欧债:10Y	3.2440	1.98	9.25	10.73	25.94
	英债:10Y	4.7585	-6.90	5.14	26.98	42.97
	法债:10Y	3.3050	-5.30	0.70	10.40	7.50
	德债:10Y	2.5740	-6.35	-1.20	13.40	21.20
	日债:10Y	1.5730	4.30	10.70	24.30	47.00
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	今年以来 (%)
大宗商品	SHFE螺纹钢	3046.00	-0.49	-1.17	-1.61	-7.95
	DCE铁矿石	718.00	-1.24	-1.37	2.06	-7.83
	LME铜	9614.00	0.99	1.84	5.35	9.48
	LME铝	2466.00	0.39	-0.74	3.12	-3.39
	ICE布油	64.39	0.52	-1.53	5.37	13.92
	DCE聚丙烯	6948.00	-0.76	-2.04	-1.32	-7.08
	CZCE PTA	4716.00	0.30	-1.21	6.36	-3.60
	CBOT大豆	1060.75	-0.66	0.93	1.60	5.02
	CZCE白糖	5833.00	-0.38	-0.38	-0.92	-2.15
	CZCE棉花	13425.00	-0.11	0.07	5.09	-0.59
	COMEX黄金	3365.80	2.15	5.60	1.41	27.44
	COMEX白银	33.64	1.39	3.73	2.50	14.85
大类资产	名称	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	今年以来 (%)
汇率	美元指数	99.1120	-0.85	-1.96	-0.36	-8.64
	中间价:美元兑人	7.1919	0.02	-0.03	-0.13	0.05
	欧元兑美元	1.1365	0.75	1.80	0.33	9.77
	英镑兑美元	1.3540	0.90	1.95	1.53	8.20
	美元兑日元	142.5690	-1.00	-2.11	-0.35	-9.31

数据来源: Wind, 同花顺

四、国内高频宏观数据

1、上游

图1 CRB 商品指数



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图2 国内南华商品指数



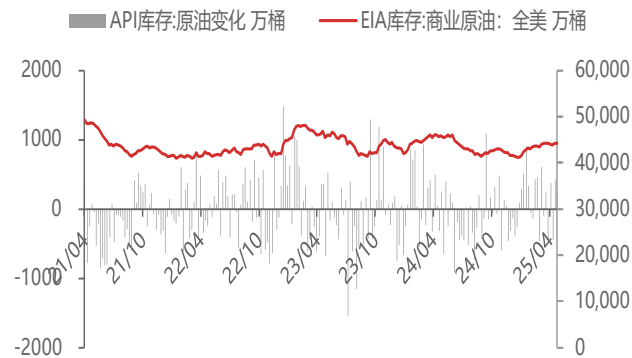
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图3 石油能源：国际能源价格



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图4 石油能源：美国商业原油库存和 API 原油库存变化



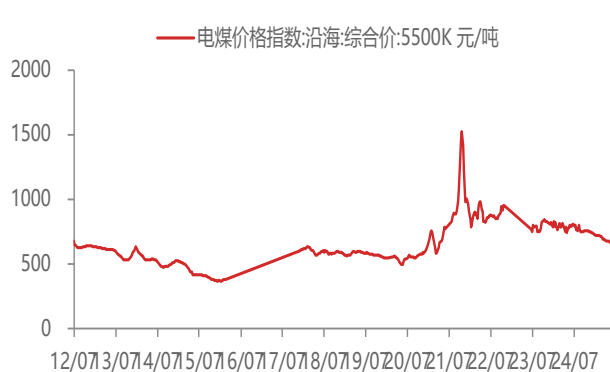
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图5 煤炭能源：国内动力煤市场价格



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图6 煤炭能源：沿海电煤价格指数



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图7 煤炭能源：六大发电集团日均耗煤及库存



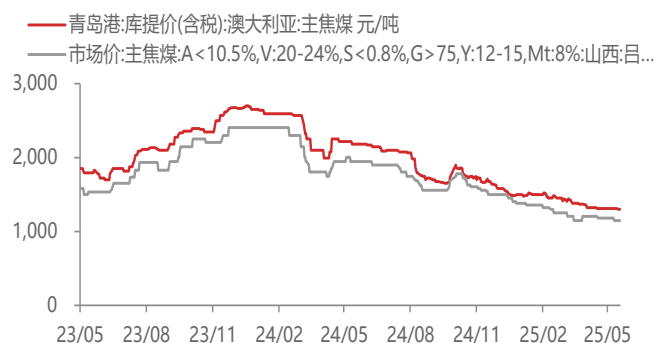
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图8 煤炭能源：国内煤炭港口库存



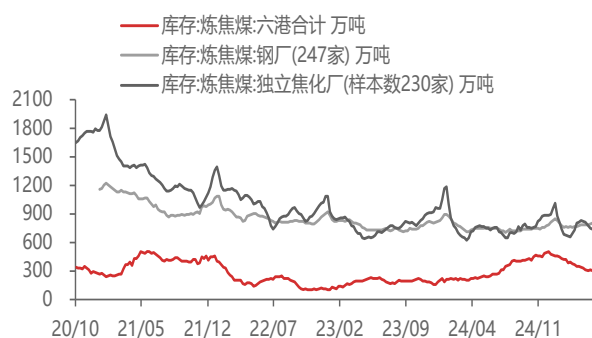
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图9 焦煤：国内主焦煤市场价



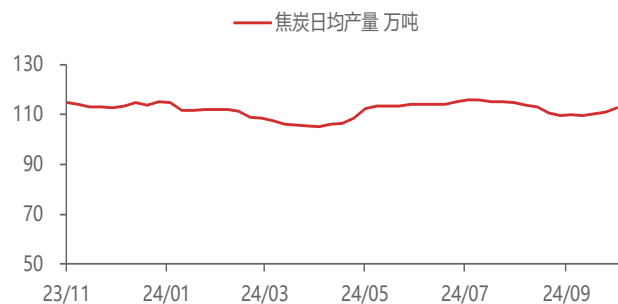
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图10 焦煤：国内焦化厂、钢厂和港口炼焦煤库存



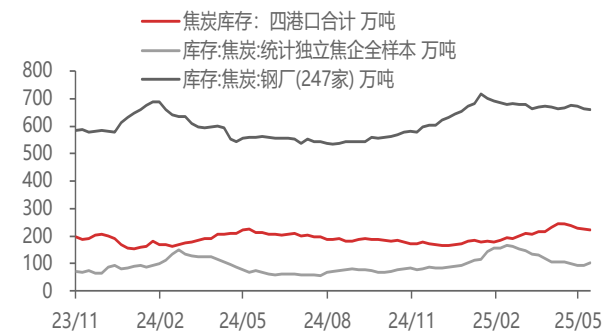
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图11 焦炭：国内焦化企业和钢厂日均产量



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图12 焦炭：国内焦化厂、钢厂和港口焦炭库存



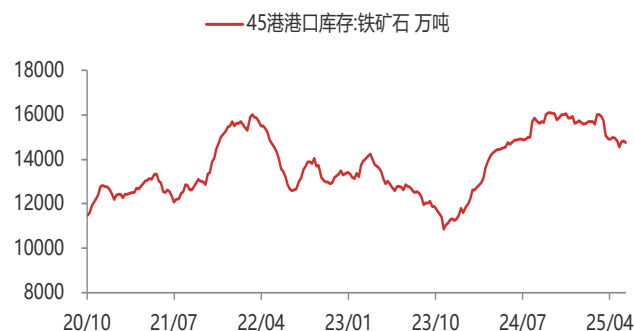
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图13 铁矿：国内外铁矿石价格



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图14 铁矿：全国主要港口铁矿石库存



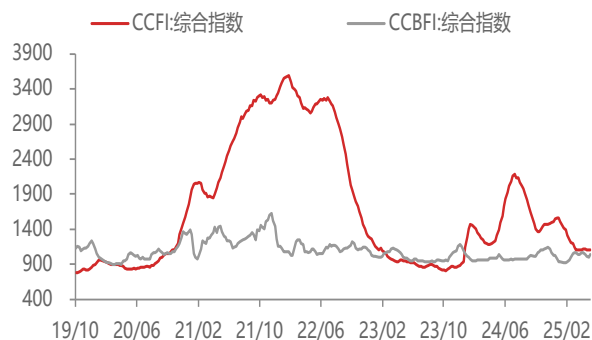
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图15 运价：国际 BDI 指数



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

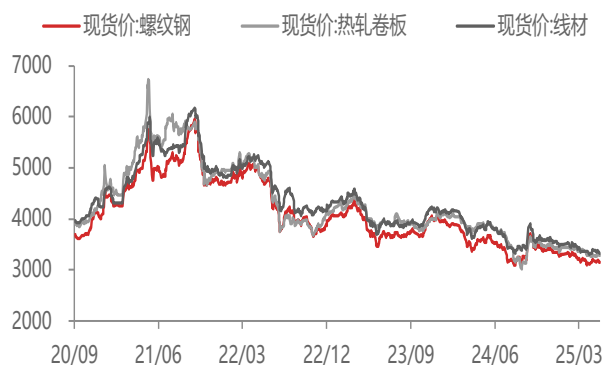
图16 运价：国内集装箱和干散货运价指数



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

2、中游

图17 钢铁：国内钢材现货价格



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图18 钢铁：钢材库存变化



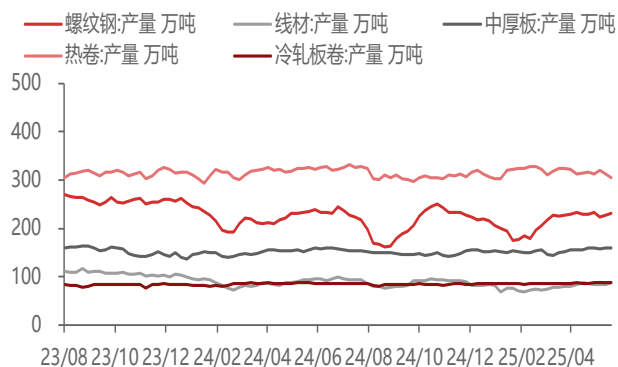
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图19 钢铁：全国和唐山高炉开工率



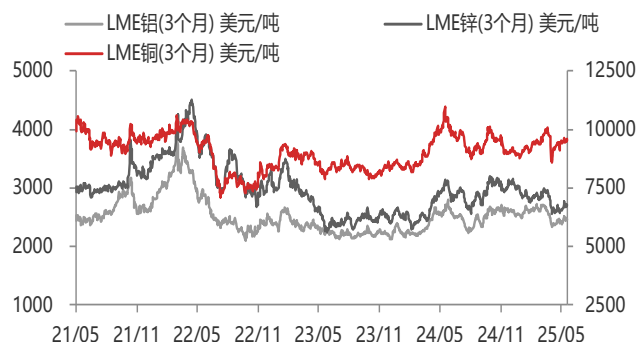
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图20 钢铁：全国主要钢厂钢材产量



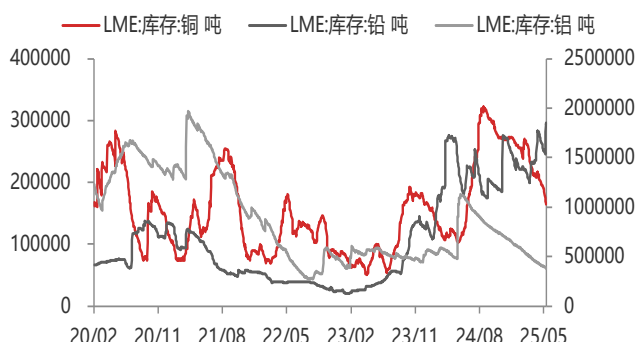
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图21 有色：LME 铜铝锌现货价格



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图22 有色：LME 铜铝锌总库存变化



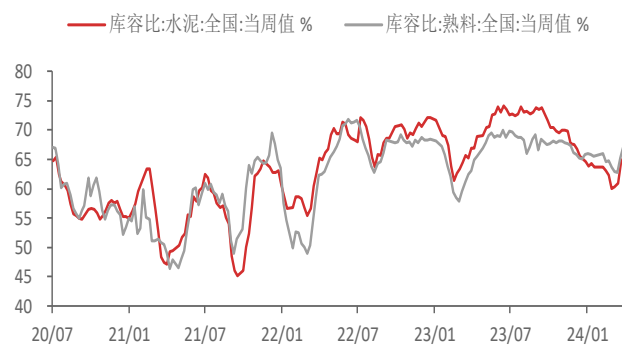
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图23 建材：全国水泥、玻璃现货价格



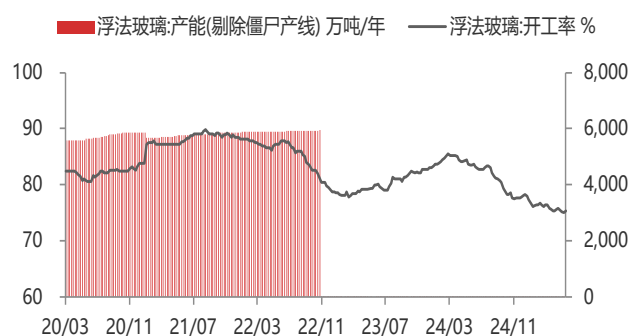
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图24 建材：全国水泥和熟料库容比



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图25 建材：浮法玻璃产能及开工率



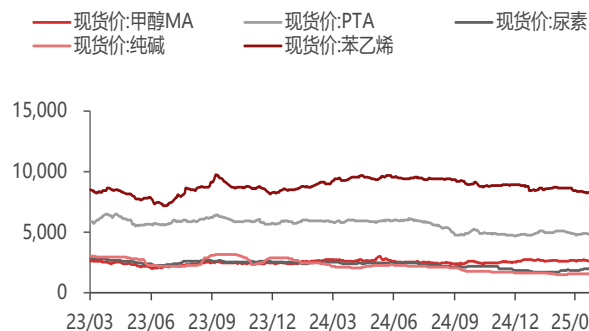
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图26 建材：浮法玻璃企业库存



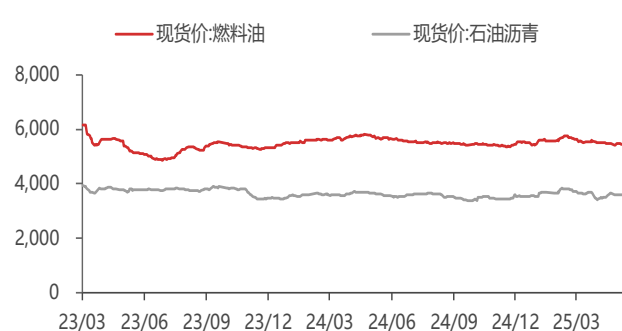
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图27 化工：部分化工品现货价格



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图28 化工：燃料油和沥青现货价格



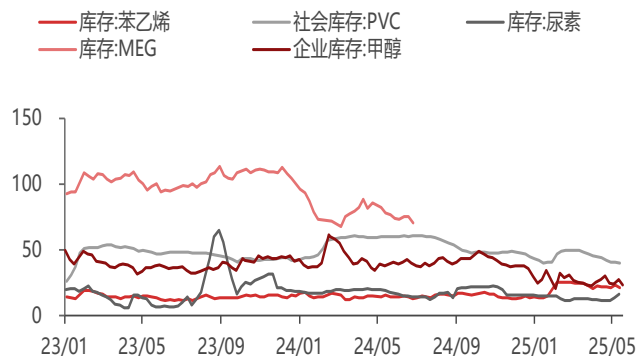
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图29 化工：部分化工品周度产量



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

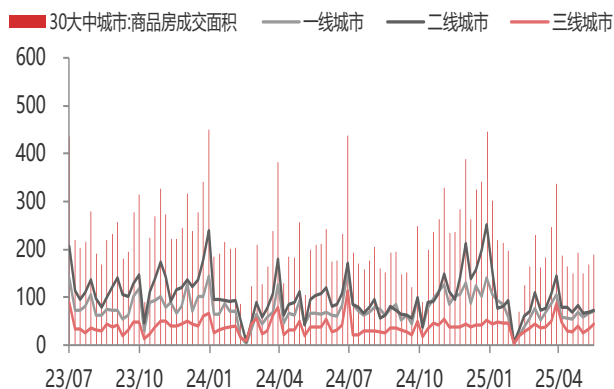
图30 化工：部分化工品周度库存



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

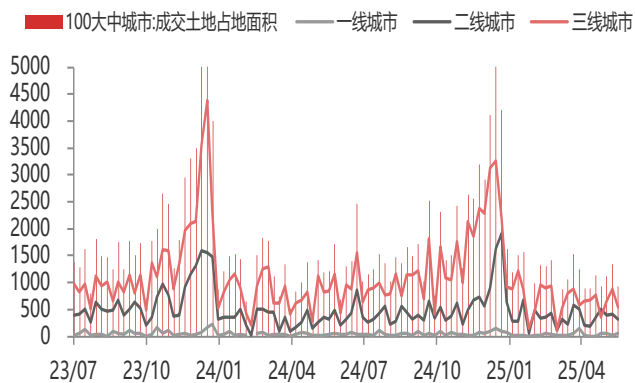
3、下游

图31 房地产：商品房成交面积变化



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图32 房地产：供应土地占地面积变化



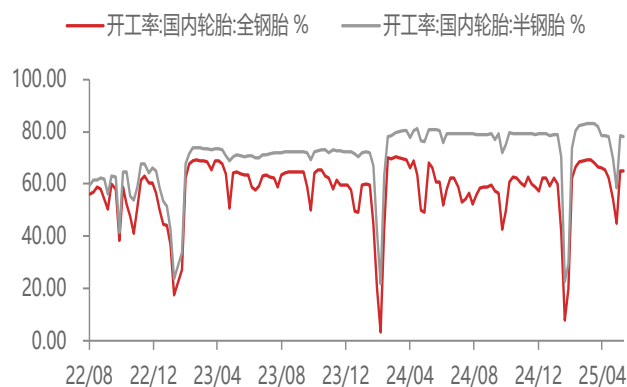
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图33 汽车：乘用车日均厂家批发和零售销量变化



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图34 汽车：汽车轮胎全钢胎和半钢胎开工率



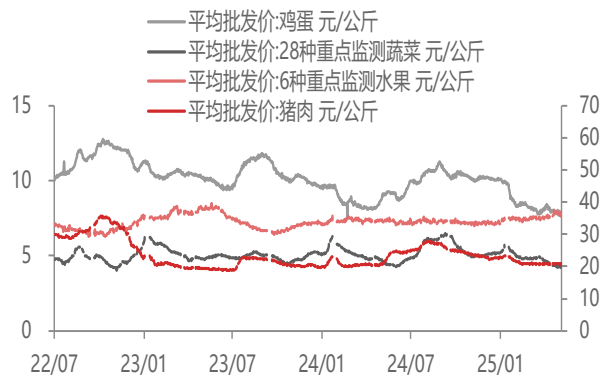
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图35 物价：国内农产品和菜篮子产品批发价格指数



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图36 物价：国内蔬菜、水果、鸡蛋和猪肉价格变化

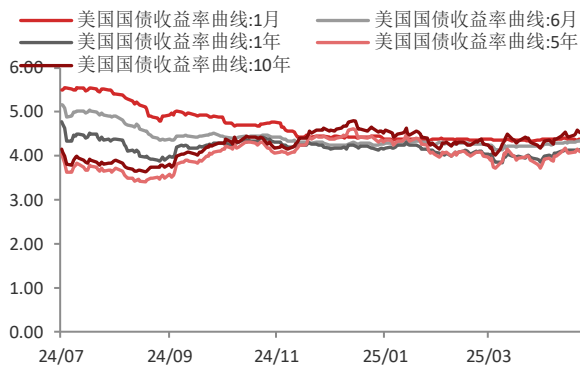


资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

五、国内外流动性

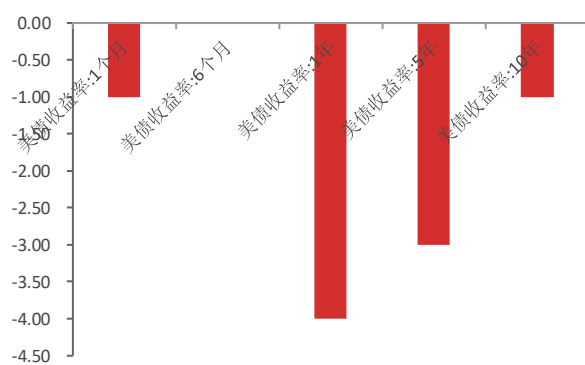
1、全球流动性

图37 美国国债收益率



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

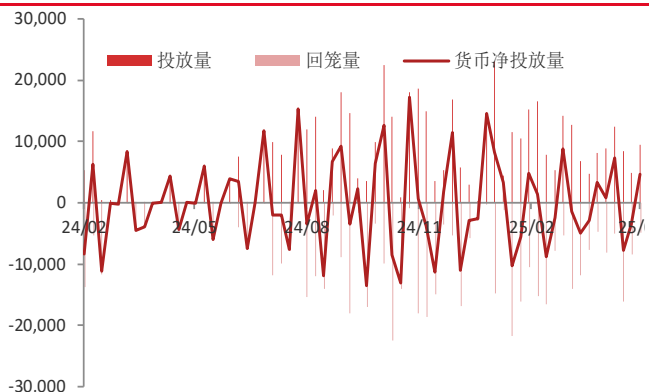
图38 美国国债收益率周变化 单位：bp



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

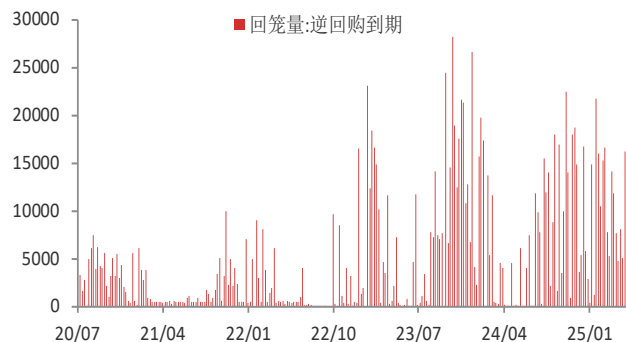
2、国内流动性

图39 央行公开市场净投放



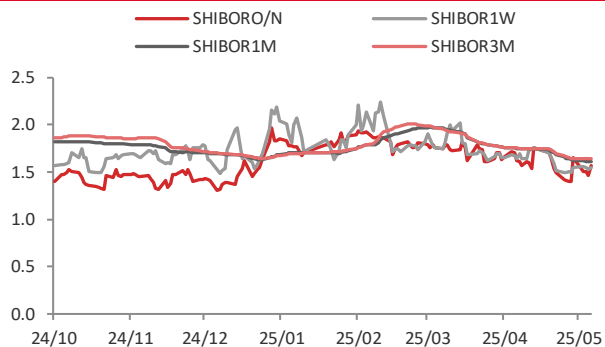
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图40 逆回购到期数量



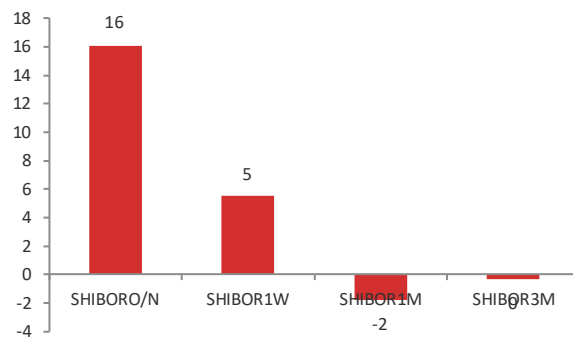
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图41 国内银行间同业拆借利率



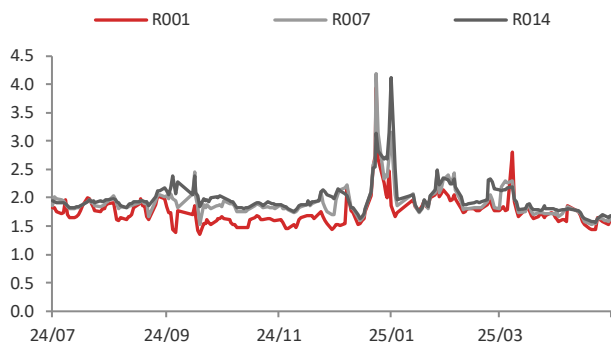
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图42 同业拆借利率周变化



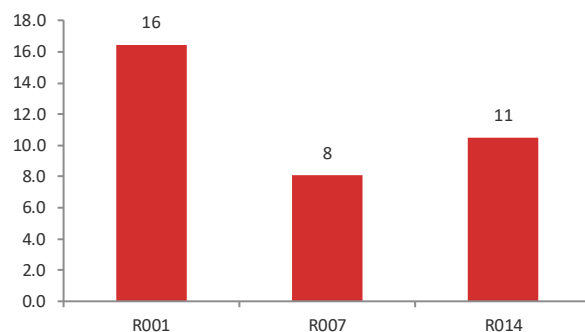
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图43 国内银行回购利率



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图44 国内银行回购利率周变化 单位：bp



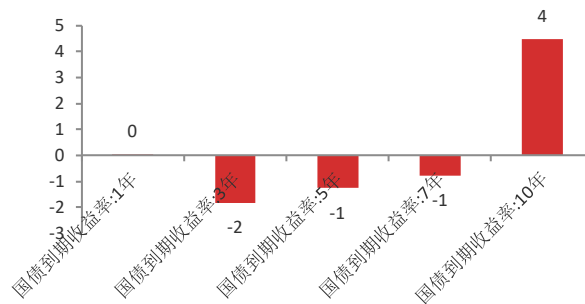
资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图45 国内国债利率



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

图46 国内国债利率周变化 单位：bp



资料来源：东海期货研究所，Wind，同花顺 iFinD

六、全球财经日历

日期	时间	国家/地区	指标名称	重要性	前值	预测值	今值
2025-05-27	09:30	中国	4月工业企业利润:累计同比(%)	★★	0.8		
	14:00	德国	6月GfK消费者信心指数	★★	-20.6		
	18:00	欧盟	5月欧元区:经济景气指数:季调	★★	93.6		
	18:00	欧盟	5月欧元区:消费者信心指数:季调	★★	-16.7	-15.2	
	20:30	美国	4月除国防外的耐用品新增订单(初值):季调:环比(%)	★★	10.45		
	21:00	美国	3月FHFA房价指数:季调:环比(%)	★★	0.14		
	21:00	美国	3月20个大中城市标准普尔/CS房价指数:季调:同比(%)	★★	4.52		
2025-05-28	21:00	美国	3月10座大城市S&P/CS房价指数:未季调:同比(%)	★★	5.18		
	14:00	德国	4月失业率:季调(%)	★★	3.5		
2025-05-29	20:30	美国	5月17日续请失业金人数:季调(人)	★★	1903000		
	20:30	美国	5月24日初请失业金人数:季调(人)	★★	227000		
	20:30	美国	第一季度实际GDP:季调:环比折年率(预估)(%)	★★★★	2.4		
2025-05-30	07:30	日本	4月失业率:季调(%)	★★	2.5		
	07:50	日本	4月工业生产指数:同比:初值(%)	★★	1		
	07:50	日本	4月零售销售额:同比(%)	★★	3.1		
	17:00	欧盟	4月欧元区:M3:同比(%)	★★	3.41		
	17:00	欧盟	4月欧元区:M2:同比(%)	★★	2.87		
	20:00	德国	5月CPI:环比(%) (初值)	★★	0.4		
	20:00	德国	5月CPI:同比(%) (初值)	★★	2.1		
	20:00	德国	5月HICP(调和CPI):环比(%) (初值)	★★	0.5		
	20:00	德国	5月HICP(调和CPI):同比(%) (初值)	★★	2.2		
	20:30	美国	4月个人消费支出:季调(十亿美元)	★★★★	20653.31		
	20:30	美国	4月实际个人消费支出:季调(十亿美元)	★★	16427.3		
	20:30	美国	4月PCE物价指数:环比(%)	★★	-0.04		
	20:30	美国	4月PCE物价指数:同比(%)	★★★★	2.29		
	20:30	美国	4月核心PCE物价指数:环比(%)	★★★★	0.03		
	20:30	美国	4月核心PCE物价指数:同比(%)	★★★★	2.65		
2025-05-31	09:30	中国	5月官方非制造业PMI:商务活动	★★	50.4		
	09:30	中国	5月官方制造业PMI	★★★★	49		
	09:30	中国	5月官方综合PMI:产出指数	★★	50.2		

数据来源: Wind

重要声明

本报告由东海期货有限责任公司研究所团队完成，报告中信息均源于公开可获得资料。东海期货力求报告内容的客观、公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的观点、结论和建议等全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，也未考虑个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任，交易者需自行承担风险。本报告版权仅为东海期货有限责任公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为东海期货有限责任公司。

东海期货有限责任公司研究所

地址：上海浦东新区峨山路505号东方纯一大厦10楼

联系人：贾利军

电话：021-80128600-8632

网址：www.qh168.com.cn

E-MAIL:Jialj@qh168.com.cn