

策略日报 (2025.05.29): 情绪重回乐观

相关研究报告

<<策略日报 (2025.05.28): 延续震荡>>--2025-05-28

<<策略日报 (2025.05.27): 成交量跌破万亿>>--2025-05-28

<<策略日报 (2025.05.26): 胜兵先胜而后求战>>--2025-05-26

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: 利率债全天震荡走低, 长端跌幅大于短端。后续展望: 随着美国贸易法庭针对特朗普的全球关税作出禁制的裁定, 市场风险偏好提升, 国债期货预计将进入震荡模式。

A股: 市场放量上涨, 创业板指涨 1.37%, 领涨市场。美国贸易法庭针对特朗普的全球关税作出禁制的裁定, 市场风险偏好上升。市场全天成交额 1.21 万亿, 较昨日放量 0.18 万亿, 个股超 4400 只上涨。预计市场将进入震荡区间, 科技、红利、消费将轮动上涨。

美股: 三大指数震荡走低, 道琼斯跌 0.58%, 纳斯达克跌 0.51%, 标普 500 跌 0.56%。美债仍是悬在各大资产上的达摩克里斯之剑, 衰退叙事后的买点或是更佳选择。虽然我们此前多次强调未来市场将会从期限溢价来定价美债市场的风险, 并将推动资产的调整, 但此交易比我们预想的更快, 当下 30 年期美债利率已突破前期高点, 而基本面尚看不到利多的方向, 参议院共和党人相较众议院更为财政鸽派, 后续美债利率随时可能再次突破。此外, 从超长期美债持仓来看, 多空投机者的持仓都不拥挤, 这或意味着一旦美债利率开始上行, 将是趋势性的上涨。随着美债利率上行, 衰退叙事或在未来某个时刻重新成为市场交易的重点, 此时美股波动率若能成功放大, 再进行买入或是更佳的选择。

外汇市场: 在岸人民币兑美元北京时间 16:00 官方报 7.1888, 较前一日收盘跌 25 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。值得注意的是此前汇率与股市的正相关性近日并没有显现, 这或与升值主要依赖于市场对美国债务问题不信任导致美元疲弱有关。

商品市场: 文华商品指数涨 0.13%, 板块跌多涨少, 石油、聚酯、钢铁板块小幅上涨, 煤炭、建材、贵金属板块领跌。从技术面来看, 文华商品技术面大结构仍在空头趋势, 建议观望为主。

重要政策及要闻

国内: 1) 国内航线燃油附加费 6 月 5 日起下调, 800 公里以下航线免征。2) 京东与小红书推出“红京计划”。京东宣布与小红书战略合作升级, 推出“红京计划”。3) 商务部: 敦促美方停止对华歧视性限制措施 共同维护日内瓦高层会谈共识。

国外: 1) 报道: 特朗普政府要求美国半导体软件设计公司停止向中国出售服务。2) 马斯克官宣“特别政府雇员”身份到期。3) 美国联邦法

院阻止了美国总统特朗普 4 月 2 日宣布的关税政策生效，并裁定特朗普越权，对向美国出口多于进口的国家征收全面关税。

交易策略

债券市场：预计将进入震荡模式

A 股市场：预计市场将进入震荡区间，科技、红利、消费将轮动上涨。

美股市场：短期将继续震荡整理，二次调整正在路上。

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	8
(四) 商品	8
二、 重要政策及要闻	9
(一) 国内	9
(二) 国外	10
三、 风险提示	11

图表目录

图表 1: 5月29日国债期货行情	5
图表 2: 5月29日指数、行业、概念表现.....	6
图表 3: 并不拥挤的头寸或暗示后续美债将发生趋势性的行情	7
图表 4: 贸易战恐慌缓和, 人民币大幅升值	8
图表 5: 文华商品指数大结构空头	9

一、 大类资产跟踪

(一) 利率债

利率债全天震荡走低，长端跌幅大于短端。后续展望：随着美国贸易法庭针对特朗普的全球关税作出禁制的裁定，市场风险偏好提升，国债期货预计将进入震荡模式。

图表1: 5月29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	118.69	-0.78	-0.65%	188	118.68	118.70	12
2	TL2506	118.01	-0.64	-0.54%	10	118.01	118.07	5
3	TL2509 主力	118.69	-0.78	-0.65%	188	118.68	118.70	12
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	108.475	-0.280	-0.26%	2	108.480	108.485	14
2	T2506	108.255	-0.220	-0.20%	1	108.250	108.280	6
3	T2509 主力	108.475	-0.280	-0.26%	2	108.480	108.485	14
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	105.870	-0.160	-0.15%	21	105.860	105.870	22
2	TF2506	105.570	-0.140	-0.13%	6	105.565	105.590	14
3	TF2509 主力	105.870	-0.160	-0.15%	21	105.860	105.870	22
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	-0.060	-0.06%	1	102.346	102.348	25
2	TS2506	102.180	-0.038	-0.04%	1	102.178	102.180	5
3	TS2509 主力	102.346	-0.060	-0.06%	1	102.346	102.348	25

资料来源: iFind, 太平洋证券整理

(二) 股市

A股: 市场放量上涨, 创业板指涨 1.37%, 领涨市场。美国贸易法庭针对特朗普的全球关税作出禁制的裁定, 市场风险偏好上升。市场全天成交额 1.21 万亿, 较昨日放量 0.18 万亿, 个股超 4400 只上涨。预计市场将进入震荡区间, 科技、红利、消费将轮动上涨。

行业板块: 行业涨多跌少, 计算机、医药生物、电子领涨; 美容护理、银行、食品饮料领跌。

热门概念: 数字货币、电子身份证、跨境支付等概念领涨, 草甘膦、黄金等概念领跌。

建议: 预计市场将进入震荡区间, 科技、红利、消费将轮动上涨。

图表2: 5月29日指数、行业、概念表现

同花顺概念					同花顺行业					国内主要指数				
数字货币	电子身...	跨境支...	移动支付	EDR概念	软件开发	计算机...	IT服务	医疗服务	生物制品	北证50	科创综指	创业板综	创业300	中证1000
6.50%	5.62%	5.33%	5.30%	4.75%	4.48%	4.45%	4.37%	4.35%	3.60%	2.73%	2.25%	1.96%	1.86%	1.76%
数据确权	财税数...	Web3.0	华为鲲鹏	蚂蚁金...	化学制药	汽车整车	元件	多元金融	电子化...	同花顺...	科创50	中证500	中小100	创成长
4.64%	4.45%	4.43%	4.24%	4.21%	3.24%	3.19%	3.12%	2.93%	2.77%	1.73%	1.61%	1.47%	1.44%	1.42%
草甘膦	黄金概念	供销社	代糖概念	社区团购	贵金属	美容护理	食品加...	饮料制造	银行	MSCIA...	上证收益	A股指数	上证指数	深证B指
-1.65%	-0.66%	-0.53%	-0.37%	-0.27%	-1.78%	-1.48%	-0.76%	-0.46%	-0.29%	0.75%	0.71%	0.70%	0.70%	0.60%
乳业	可燃冰	赛马概念	培育钻石	超级品牌	石油加...	服装家纺	机场航运	化学纤维	白酒	上证180	沪深300	中证A1...	上证50	红利指数
-0.26%	0.24%	0.22%	-0.19%	-0.18%	-0.25%	0.24%	-0.22%	-0.17%	-0.13%	0.59%	0.59%	0.47%	0.29%	0.09%

资料来源: iFind, 太平洋证券整理

美股： 三大指数震荡走低，道琼斯跌 0.58%，纳斯达克跌 0.51%，标普 500 跌 0.56%。美债仍是悬在各大资产上的达摩克里斯之剑，衰退叙事后的买点或是更佳选择。虽然我们此前多次强调未来市场将会从期限溢价来定价美债市场的风险，并将推动资产的调整，但此交易比我们预想的更快，当下 30 年期美债利率已突破前期高点，而基本面尚看不到利多的方向，参议院共和党人相较众议院更为财政鸽派，后续美债利率随时可能再次突破。此外，从超长期美债持仓来看，多空投机者的持仓都不拥挤，这或意味着一旦美债利率开始上行，将是趋势性的上涨。随着美债利率上行，衰退叙事或在未来某个时刻重新成为市场交易的重点，此时美股波动率若能成功放大，再进行买入或是更佳的选择。

后续市场研判：调整已在路上，建议投资者短期规避，静待买点出现。

图表3：并不拥挤的头寸或暗示后续美债将发生趋势性的行情



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 7.1888，较前一日收盘跌 25 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。值得注意的是此前汇率与股市的正相关性近日并没有显现，这或与升值主要依赖于市场对美国债务问题不信任导致美元疲弱有关。

图表4: 贸易战恐慌缓和, 人民币大幅升值

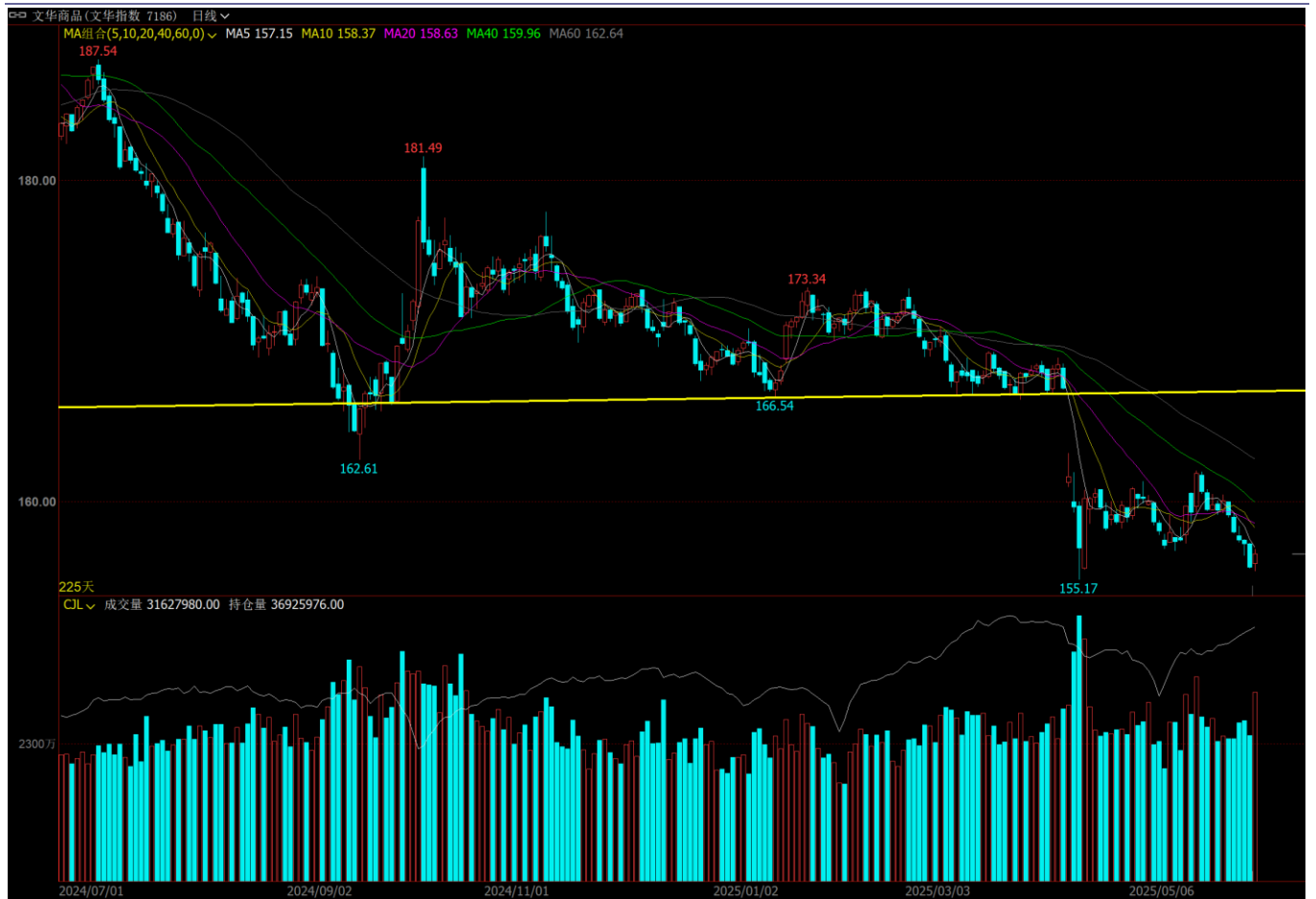


资料来源: 文华财经, 太平洋证券整理

(四) 商品

文华商品指数涨 0.13%，板块跌多涨少，石油、聚酯、钢铁板块小幅上涨，煤炭、建材、贵金属板块领跌。从技术面来看，文华商品技术面大结构仍在空头趋势，建议观望为主。

图表5: 文华商品指数大结构空头



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. 国内航线燃油附加费 6 月 5 日起下调, 800 公里以下航线免征。有航空公司今日发布通知, 自 2025 年 6 月 5 日 (含出票日期) 起调整国内航线旅客运输燃油附加费征收标准。其中 800 公里 (含) 以下航线免收燃油附加费, 800 公里以上航线每位旅客每航段收取 10 元燃油附加费。

2. **京东与小红书推出“红京计划”**。京东宣布与小红书战略合作升级,推出“红京计划”。具体而言,从今年6月5日开始,除部分特殊类目外,所有入驻京东的品牌商家,均可在小红书使用“种草直达”功能,在小红书投放广告可添加京东购物链接,用户点击广告可直接跳转至京东APP。“红京计划”下的广告投放,支持商家在小红书下单和京东下单两种模式。
3. **商务部:敦促美方停止对华歧视性限制措施 共同维护日内瓦高层会谈共识**。商务部召开例行新闻发布会。发言人表示,中美日内瓦经贸会谈以来,双方利用多双边场合在多个层级就经贸领域各自关切保持沟通。近期,中方围绕美方在半导体领域滥用出口管制措施等做法,多次与美方进行交涉。中方再次敦促美方,立即纠正错误做法,停止对华歧视性限制措施,共同维护日内瓦高层会谈共识。

(二) 国外

1. **报道:特朗普政府要求美国半导体软件设计公司停止向中国出售服务**。据券商中国,今日A股EDA概念股全线爆发。其援引FT报道称,特朗普政府已要求提供用于设计半导体的软件的美公司停止向中国企业出售其服务,这是最新举措,旨在加大中国开发先进芯片的难度。据报道,几位知情人士表示,美国商务部已要求所谓的电子设计自动化集团(包括Cadence、Synopsys和Siemens EDA)停止向中国供应技术。
2. **马斯克官宣“特别政府雇员”身份到期**。马斯克在社交平台X上称,作为特殊政府雇员的任期结束,感谢美国总统特朗普给予的减少政府浪费性支出的机会;DOGE使命只会随着时间的推移而加强。
3. **美国联邦法院阻止了美国总统特朗普4月2日宣布的关税政策生效,并裁定特朗普越权,对向美国出口多于进口的国家征收全面关税**。

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。