

策略日报 (2025.05.30): 调整

相关研究报告

<<策略日报(2025.05.29): 情绪重回乐观>>--2025-05-29

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

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: 利率债全线上涨, 长端涨幅大于短端。后续展望: 随着贸易争端反复, 市场情绪摇摆, 国债期货预计将进入震荡模式。

A股: 市场全天震荡调整, 创业板指跌近1%, 领跌市场。端午假期来临, 贸易争端反复下, 市场情绪收敛。市场全天成交额1.16万亿, 较昨日小幅缩量, 个股近4000只下跌。预计市场将进入震荡区间, 科技、红利、消费将轮动上涨。

美股: 三大指数小幅收涨, 道琼斯涨0.28%, 纳斯达克涨0.39%, 标普500涨0.4%。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7.1963, 较前一日收盘涨75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: 文华商品指数跌0.91%, 板块跌多涨少, 生猪、贵金属、玉米板块小幅上涨, 煤炭、石油板块领跌。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) 人社部等三部门印发通知, 加大国有企业技能人才薪酬分配激励。2) 上交所、中证指数公司: 将于2025年6月16日正式发布上证580指数。3) 我国造船新接订单量领跑全球, 有船企订单已排至2029年。4) 二次育肥“禁令”来了? 有猪企回应: 不鼓励卖“二育”。

国外: 1) 美财长称与中国贸易谈判“有点停滞”, 外交部回应。2) 特朗普约见鲍威尔、2019年11月来首次会晤, 特朗普要求降息, 鲍威尔

坚持政策独立性。3) 特朗普政府扳回一城: 本准备打到最高院, 后上诉法院批准请求, 暂时恢复关税政策。

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30日国债期货行情	5
图表 2: 5月30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

利率债全线上涨，长端涨幅大于短端。后续展望：随着贸易争端反复，市场情绪摇摆，国债期货预计将进入震荡模式。

图表1：5月30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	119.41	+0.66	+0.56%	38	119.39	119.40	1	
2 TL2506	118.76	+0.66	+0.56%	11	118.65	118.76	5	
3 TL2509 主力	119.41	+0.66	+0.56%	38	119.39	119.40	1	
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	108.725	+0.225	+0.21%	15	108.725	108.730	149	
2 T2506	108.490	+0.165	+0.15%	17	108.480	108.500	20	
3 T2509 主力	108.725	+0.225	+0.21%	15	108.725	108.730	149	
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	106.020	+0.145	+0.14%	1	106.015	106.020	60	
2 TF2506	105.715	+0.120	+0.11%	1	105.700	105.720	1	
3 TF2509 主力	106.020	+0.145	+0.14%	1	106.015	106.020	60	
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	102.396	+0.046	+0.04%	79	102.396	102.398	10	
2 TS2506	102.232	+0.052	+0.05%	5	102.228	102.232	5	
3 TS2509 主力	102.396	+0.046	+0.04%	79	102.396	102.398	10	

资料来源：iFind，太平洋证券整理

(二) 股市

A 股: 市场全天震荡调整, 创业板指跌近 1%, 领跌市场。端午假期来临, 贸易争端反复下, 市场情绪收敛。市场全天成交额 1.16 万亿, 较昨日小幅缩量, 个股近 4000 只下跌。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: 行业涨少跌多, 农林牧渔、银行、医药生物领涨; 汽车、电子、机械设备领跌。

热门概念: 猪肉、养鸡、创新药等概念领涨, 可控核聚变、减速器等概念领跌。

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30日指数、行业、概念表现

AI化核心					AI化行业					国内主要指数				
可控核... -3.47%	减速器 -3.18%	EDR概念 -3.01%	人形机... -2.90%	一体化... -2.79%	电机 -2.96%	包装印刷 -2.77%	汽车零... -2.70%	环保设备 -2.61%	互联网... -2.60%	深证B指 -1.92%	B股指数 -1.44%	创业板综 -1.30%	同花顺... -1.29%	创成长 -1.21%
汽车热... -2.63%	无线充电 -2.51%	铜缆高... -2.49%	拼多多... -2.48%	智能座舱 -2.48%	消费电子 -2.43%	通用设备 -2.42%	汽车整车 -2.36%	金属新... -2.33%	其他电... -2.24%	创价值 -1.12%	深证综指 -1.06%	深证A指 -1.06%	中小300 -1.06%	中证1000 -1.03%
猪肉 2.39%	养鸡 1.94%	创新药 1.56%	动物疫苗 1.35%	眼科医疗 1.30%	养殖业 1.16%	银行 1.10%	中药 0.90%	医疗服务 0.87%	化学制药 0.84%	MSCIA... -0.59%	中证800 -0.58%	北证50 -0.51%	沪深300 -0.48%	A股指数 -0.48%
细胞免... 1.25%	青蒿素 1.17%	仿制药... 1.16%	重组蛋白 1.11%	生物疫苗 1.01%	公路铁... 0.63%	军工装备 0.56%	生物制品 0.53%	多元金融 0.18%	贵金属 0.17%	上证指数 -0.47%	上证收益 -0.45%	上证50 -0.45%	上证180 -0.39%	红利指数 0.16%

资料来源: iFind, 太平洋证券整理

美股： 三大指数小幅收涨，道琼斯涨 0.28%，纳斯达克涨 0.39%，标普 500 涨 0.4%。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 7.1963, 较前一日收盘涨 75 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

文华商品指数跌 0.91%, 板块跌多涨少, 生猪、贵金属、玉米板块小幅上涨, 煤炭、石油板块领跌。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. 人社部等三部门印发通知, 加大国有企业技能人才薪酬分配激励。日前, 人力资源社会保障部、财政部、国务院国资委联合印发《关于加大国有企业技能人才薪酬分配激励的通知》, 明确了7条政策措施, 指导国有企业建立健全以技能导向的薪酬分配制度, 促进形成提高待遇与提升技能良性互动机制。
2. 上交所、中证指数公司: 将于2025年6月16日正式发布上证580指数。上海证券

交易所和中证指数有限公司将于 2025 年 6 月 16 日正式发布上证 580 指数，为市场提供更丰富的投资标的。上证 580 指数从沪市证券中选取市值规模较小、流动性较好的 580 只证券作为样本，反映上海证券市场市值较小上市公司证券的整体表现。上证 580 指数与上证 50、上证 180 和上证 380 指数共同构成上证规模指数系列，反映上海证券市场不同市值规模上市公司证券的整体表现。

3. **我国造船新接订单量领跑全球，有船企订单已排至 2029 年。**在当前复杂的全球贸易形势下，我国造船产业依旧表现出强劲的市场韧性与竞争力，走出了产业加速度，今年 1-4 月，我国造船产业新接订单量占世界市场份额继续保持全球第一。业内人士指出，当前全球船厂产能持续处于紧平衡状态，存量船队周期性更新需求释放，造船业景气周期仍将持续。眼下，很多造船企业的订单饱满，生产任务也排至了几年之后。有船企表示，手持订单 170 条船左右，以欧洲的订单为主，订单已经排到了 2029 年。
4. **二次育肥“禁令”来了？有猪企回应：不鼓励卖“二育”。**今天上午，猪肉板块异动拉升。有市场消息称，“昨天，相关部门开会，透露引导生猪行业的重磅信息，包括不增母猪、育肥猪降体重到 120KG、不鼓励卖二育”，对此，记者向多家上市猪企求证消息的准确性，有猪企相关人士告诉澎湃新闻新闻记者，“是真的，不让卖二育了，给各集团场都要求了。”另一家猪企的相关负责人告诉记者，“确实有的，很多公司都参加了。本身猪价不好，我们也没准备往上冲。我们一直倡导不要无序扩张和低价竞争，争取高质量发展。”

(二) 国外

1. **美财长称与中国贸易谈判“有点停滞”，外交部回应。**据彭博社报道，美国财政部长贝森特称与中国的贸易谈判“有点停滞”，他认为中美两国领导人可能需要通话，双方才有可能达成协议。在 5 月 30 日举行的中国外交部例行记者会上，外交部发言人林剑在回应外媒记者相关提问时表示，中方已多次阐明了在关税问题上的立场，具体问题建议你向中方的主管部门询问。
2. **特朗普约见鲍威尔、2019 年 11 月来首次会晤，特朗普要求降息，鲍威尔坚持政策独立性。**应美国总统特朗普的邀请，美联储主席鲍威尔 29 日周四在白宫与他会面。

鲍威尔强调，美联储制定旨在支持最大就业和物价稳定的货币政策，所有决策都将基于仔细、客观、非政治化的分析。特朗普则表示，美联储未能降息是一个错误。

3. **特朗普政府撤回一城：本准备打到最高院，后上诉法院批准请求，暂时恢复关税政策。**据周四稍早披露的美国司法部文件，若联邦上诉法院不叫停阻止关税的裁决，特朗普政府将最早本周五将此案提交最高法院。

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。