

宏观

美伊谈判预期乐观抬升全球风险偏好

2026年5月11日

宏观周报（5月第1周）

分析师：陈江月

执业证书：S1030520060001

电话：0755-83199599-9055

邮箱：chenjy@csc.com.cn

公司具备证券投资咨询业务资格

核心观点：

- 1) **权益：4.27-5.8 市场放量上涨。**①市场方面，期间美伊谈判乐观预期下，油价有所回落，美元流动性缓释，全球风险偏好回升，推动市场风险偏好回升。②政策方面，一季度一线城市房地产价格环比转正后，五一假期期间深圳等房地产需求政策出台，需求政策脉冲叠加价格边际企稳的预期，5月一线和局部二线房市量价热度或有所保持，对市场情绪有所抬升。③基本面方面，4月出口同比14.1%，外需持续保持韧性，AI领域需求对出口持续拉动，中东局势对能源资源生产资料出口有一定影响，但我国消费品的出口替代效应形成一定对冲。二季度内需预期稳定，外需呈现韧性，基本面整体韧性偏强。
- 2) **固收：4.27-5.8 债市收益率分化，整体偏弱。**①期间催化方面，美伊谈判预期乐观，风险偏好回升下，权益市场表现较强，基本面数据和预期韧性较强，且央行公开市场有所缩量，流动性预期边际有所收敛，债市趋势减弱。②后期来看，从资金上来看，5月中下旬可能是资金利率出现边际变化的关键时点，也可能是债市的变盘点，从基本面来看，目前基本面预期稳健，缺乏催化因素，而且从点位上来看，目前10年国债处于震荡区间偏下沿位置，在此位置做多的盈亏比较差，整体建议边际久期收敛。
- 3) **海外：4.27-5.8 美股上涨、美债利率上行、美元指数下行、人民币升值、黄金震荡、油价先上后下。**①五一假期期间美伊维持停火状态，后伊朗审议美国和平方案推动油价回落，美元流动性缓释、美元指数走弱，地缘紧张边际缓解带动全球风险偏好大幅提升。②4月新增非农11.5万人，预期6.2万人，前值18.5万人，虽然AI暴露行业裁员线索有一定的显现，但整体就业仍然保持平稳，且薪资增速放缓平均时薪环比0.16%，预期0.3%，同比3.6%，预期3.8%，非农数据大致平稳加上薪资增速走软的组合让市场对美国经济软着陆预期提升，年内维持政策利率不变的概率小幅上行。
- 4) **风险提示：**海外地缘政治风险超预期发酵、二季度基本面不及预期。

正文目录

一、 市场宏观变量回顾	3
二、 当周关注	4

图表目录

Figure 1 市场宏观变量周度回顾..... 3

一、市场宏观变量回顾

Figure 1 市场宏观变量周度回顾

大类市场	市场复盘	宏观变量点评
权益	<p>4.27-5.8, 市场放量上涨, 日均成交额 28,59 亿元, 环比放量。上证指数 2.45%, 深证成指 4.17%, 创业板指 3.50%, 万得全 A 4.35%; 沪深 300 2.15%, 小市值指数 5.58%; 恒生指数 1.60%, 恒生科技指数 4.09%。板块上, 电子、建筑材料、机械设备表现靠前, 食品饮料、银行、石油石化表现靠后。风格上, 成长好于价值、小盘好于大盘。</p>	<p>1) 市场方面, 期间美伊谈判乐观预期下, 油价有所回落, 美元流动性缓释, 全球风险偏好回升, 推动市场风险偏好回升。2) 政策方面, 一季度一线城市房地产价格环比转正后, 五一假期期间深圳等房地产需求政策出台, 需求政策脉冲叠加价格边际企稳的预期, 5月一线和局部二线房市量价热度或有所保持, 对市场情绪有所抬升。3) 基本面方面, 4月出口同比 14.1%, 外需持续保持韧性, AI 领域需求对出口持续拉动, 中东局势对能源资源生产资料出口有一定影响, 但我国消费品的出口替代效应形成一定对冲。二季度内需预期稳定, 外需呈现韧性, 基本面整体韧性偏强。</p>
固收	<p>4.27-5.8, 债市表现分化, 整体偏弱。10年期国债期货下跌 0.13%, 30年期国债期货下跌 0.91%, 5年期国债期货下跌 0.04%。现券来看, 10年期国债活跃券上行 0.10BP, 30年期国债活跃券上行 3.35BP, 10年国开下行 2.60BP, 5年国开下行 1.50BP, 3年国开下行 2.75BP, 1年国开上行 3.00BP。</p>	<p>1) 期间催化方面, 美伊谈判预期乐观, 风险偏好回升下, 权益市场表现较强, 基本面数据和预期韧性较强, 且央行公开市场有所缩量, 流动性预期边际有所收敛, 债市趋势减弱。2) 后期来看, 从资金上来看, 5月中下旬可能是资金利率出现边际变化的关键时点, 也可能是债市的变盘点, 从基本面来看, 目前基本面预期稳健, 缺乏催化因素, 而且从点位上来看, 目前 10 年国债处于震荡区间偏下沿位置, 在此位置做多的盈亏比较差, 整体建议边际久期收敛。</p>
海外及其他	<p>4.27-5.8, 道指涨 0.77%, 标普 500 指数涨 3.26%, 纳指涨 5.68%。美债方面, 10 年美债收益率上行约 5.24bp 至 4.3521%, 2 年期美债收益率上行约 9.79bp 至 3.8804%。汇率方面, 美元指数跌约 0.70% 报 97.8485, 离岸人民币兑美元升值 389 个基点报 6.7959。大宗方面, NYMEX 原油涨 0.30%, COMEX 黄金期货跌 0.36%。</p>	<p>1) 五一假期期间美伊维持停火状态, 后伊朗审议美国和平方案推动油价回落, 美元流动性缓释、美元指数走弱, 地缘紧张边际缓解带动全球风险偏好大幅提升。2) 4月新增非农 11.5 万人, 预期 6.2 万人, 前值 18.5 万人, 虽然 AI 暴露行业裁员线索有一定的显现, 但整体就业仍然保持平稳, 且薪资增速放缓平均时薪环比 0.16%, 预期 0.3%, 同比 3.6%, 预期 3.8%, 非农数据大致平稳加上薪资增速走软的组合让市场对美国经济软着陆预期提升, 年内维持政策利率不变的概率小幅上行。</p>

资料来源: wind、世纪证券研究所

二、当周关注

日期	事件
5月11日(周一)	09:30 中国4月PPI:同比(%): 前值 0.50, 预期 1.53
	09:30 中国4月CPI:同比(%): 前值 1.00, 预期 0.95
5月12日(周二)	20:30 美国4月CPI:未季调:同比(%): 前值 3.30
	20:30 美国4月CPI:季调:环比(%): 前值 0.90
	20:30 美国4月核心CPI:未季调:同比(%): 前值 2.60
	20:30 美国4月核心CPI:季调:环比(%): 前值 0.20
5月13日(周三)	20:30 美国4月核心PPI最终需求:季调:同比(%): 前值 3.70
	20:30 美国4月PPI最终需求:季调:环比(%): 前值 0.50
	20:30 美国4月PPI最终需求:季调:同比(%): 前值 4.00
5月14日(周四)	待定中国4月M2:同比(%): 前值 8.50, 预期 8.44
	待定中国4月新增人民币贷款(亿元): 前值 29,900.00, 预期 4,830.09
	待定中国4月M1:同比(%): 前值 5.10, 预期 5.00
	待定中国4月社会融资规模:当月值(亿元): 前值 52,271.00, 预期 14,498.38
	待定中国4月社会融资规模存量:同比(%): 前值 7.90, 预期 7.89
	20:30 美国4月零售销售:同比(%): 前值 3.97

分析师声明

本报告署名分析师郑重声明：本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，报告的分析逻辑基于本人职业理解，报告清晰准确地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人薪酬的任何部分不曾有，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

证券研究报告对研究对象的评价是本人通过财务分析预测、数量化方法、行业比较分析、估值分析等方式所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

投资评级标准

股票投资评级说明：	行业投资评级说明：
报告发布日后的 12 个月内，公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	报告发布日后的 12 个月内，行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买 入： 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；	强于大市： 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上；
增 持： 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；	中 性： 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；
中 性： 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；	弱于大市： 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。
卖 出： 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。	

免责声明

世纪证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本证券研究报告仅供世纪证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的信息、观点和预测均仅反映本报告发布时的信息、观点和预测，可能在随后会作出调整。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本报告中的内容和意见不构成对任何人的投资建议，任何人均应自主作出投资决策并自行承担投资风险，而不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本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。本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。

本报告版权归世纪证券有限责任公司所有，本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，任何机构和個人不得以任何形式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发、转载本报告，需事先征得本公司同意，并注明出处为“世纪证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的转载，本公司不承担任何转载責任。