

大类资产多数回调，继续关注特朗普访华进展

报告要点

我们当前推荐多头标配IC、铜、铝、黄金，关注中长期债券利率下行机会和国债正套策略。

摘要

■ **海外宏观：关注本周中美元首会晤及美联储主席换届进程。**据新华社报道，美国总统特朗普5月13日晚乘专机抵达北京，开始对中国进行国事访问。同行的还有马斯克、黄仁勋等十余位美国商界代表。5月14日，特朗普开始对中国进行国事访问，交流氛围浓厚。5月15日，两国元首将继续会面，深入交流。市场关注本次会谈将对中美关系产生的影响。此外，美国参议院已确认提名凯文·沃什出任美国联邦储备委员会下一任主席，任期4年。当前美国经济的现状是仍有韧性，但存在一定边际收紧的压力。4月美国服务业PMI提供的信号清晰：增长动能边际放缓，就业延续收缩，价格压力却居高不下且具有广泛性——对美联储而言是典型的滞胀式双面风险组合。而4月偏强的美国非农也继续支撑市场对美联储上半年不降息的预期。同时，5月12日美国4月CPI发布：同比3.8%，高于3.7%的预期值，环比0.6%，符合预期。数据披露后，美联储降息预期小幅降温，10年期美债利率进一步上升，美股下跌，美元指数震荡。

■ **国内宏观：国内宏观环境延续了“新兴领域偏强而传统领域偏弱”的特征。**据万得数据，我国4月出口3594.4亿美元，同比增长14.1%，超出市场预期。总体来看，AI与高端制造产品的需求是核心拉动项，我们认为这与近期AI基建以及我国高端制造业产品的竞争力提升有较大关系。而地产方面，“五一”期间新房与二手房成交普遍回落，基建实物工作量亦略低于去年同期。

■ **资产观点：**因此，月度维度上，我们认为多数资产中期演绎逻辑较为顺畅，但短期赔率偏低。我们建议投资者适当放低对资产收益率的预期，不建议进一步追高股指等相对高位资产，**维持对IC、铜、铝、黄金的多头标配，关注中长期债券利率下行机会和国债正套策略。**

■ **风险提示：**1) 地缘风险有所反复；2) 国内增量政策和经济修复不及预期；3) 全球货币政策超预期收紧；



扫描二维码 获取更多投研资讯

宏观与国际化组：

研究员：

仲鼎

从业资格号：F03107932

投资咨询号：Z0021450

图表 1：晨会汇总

板块及观点	品种	近期市场逻辑	关注要点	短期判断
金融：股市短期轻仓配置，债市关注跨月资金	股指期货	盘面回调，维持持有思路	增量资金不足	震荡
	股指期货权	关注卖权策略布局窗口	期权市场流动性不及预期	震荡
	国债期货	买断式逆回购延续缩量，关注资金面变化	供给超预期、通胀超预期、货币政策不及预期	震荡
贵金属：短线延续震荡修复，关注谈判进展、海峡复航和非农	黄金	美伊和谈乐观预期升温，伊朗指定两条航道供船只通行海峡	美国基本面数据、美联储货币政策、地缘冲突走势	震荡
	白银	油价下跌缓和通胀担忧，而白银现货驱动仍偏弱	美国基本面数据、美联储货币政策、地缘冲突走势	震荡
航运：5月中旬停航支撑涨价，特朗普访华或带来贸易乐观预期	集运欧线	特朗普访华事件带来乐观预期	特朗普访华及政策动向、地缘事件进展、MSK本周开舱运价、霍尔木兹海峡船舶通行量、中东局势	震荡
黑色建材：价格震荡运行，关注淡旺季切换	钢材	节后需求恢复，价格震荡运行	专项债发行进度、钢材出口量和铁水产量	震荡
	铁矿	铁水小幅增加，库存窄幅波动	海外矿山生产发运情况、国内铁水生产情况、天气因素、港口环节矿石库存变化情况、政策层面动态	震荡
	焦炭	供需均有增加，港口库存去化	钢厂生产、炼焦成本、中下游补库	震荡
	焦煤	焦企采购力度不减，煤矿库存小幅去化	煤矿复产、蒙煤进口、地缘冲突	震荡
	硅铁	供应压力渐增，关注累库情况	综合成本调整、厂家开工变化	震荡
	锰硅	供需延续宽松，上行驱动不足	锰矿价格波动、低开工持续情况	震荡
	玻璃	库存有一定去化，供应潜在担忧仍存	现货产销	震荡
	纯碱	近月交割压力较大，价格震荡运行	纯碱库存	震荡
有色与新材料：宏观乐观预期叠加供应扰动炒作，基本金属震荡回升	铜	铜矿供应再生扰动，铜价呈现偏强走势	供应扰动；国内政策刺激超预期；美联储鸽派不及预期；国内需求复苏不及预期；经济衰退	震荡偏强
	氧化铝	现实供应压力较大，氧化铝价震荡承压	几内亚扰动，国产矿政策变化，氧化铝厂减产	震荡偏弱
	铝	库存延续去化，价格震荡企稳	宏观风险，供给扰动，需求不及预期。	震荡偏强
	锌	海外供应再现扰动，锌价震荡向上	宏观转向风险；锌矿供应超预期回升	震荡
	铅	成本支撑稳固，铅价震荡运行	供应扰动；需求快速走弱	震荡
	镍	镍价下挫，关注供应扰动演变	宏观及地缘政治变动超预期；印尼政策风险；供应释放不及预期	震荡偏强
	不锈钢	镍价回调，不锈钢盘面下挫	印尼政策风险；需求增长超预期	震荡偏强
	锡	市场情绪走弱，锡价震荡回调	需求回暖不及预期；供应放量超预期	震荡
	工业硅	供应存回升压力，硅价震荡偏弱	供应端超预期减产；政策变动；光伏装机超预期	震荡偏弱
	多晶硅	需求端延续偏弱，多晶硅价格暂时承压	政策变动；供应端超预期减产；光伏装机超预期	震荡

	碳酸锂	价格上涨引发负反馈，关注回调买入机会	需求超预期；供给扰动；宏观情绪波动	震荡偏强	
	铂金	铂价震荡运行，持续关注美伊局势进展	全球经济衰退，地缘风险上升，供应超预期增加	震荡	
	钯金	暂无独立驱动，跟随铂价运行	全球经济衰退，地缘风险上升，供应超预期增加	震荡	
能源化工：美伊和谈有达成可能，油气价格下跌拖累化工	原油	供应仍显紧张，地缘扰动延续	中东地缘局势	震荡偏强	
	LPG	海外紧缺延续，国内碳四拖累有所改善	原油价格、炼厂开工、PDH需求	震荡偏强	
	沥青	地缘反复，沥青期价高位震荡	制裁和供应扰动	震荡	
	高硫燃油	地缘反复，燃油期价高位震荡	地缘和原油价格	震荡	
	低硫燃油	低硫燃油期价高位震荡	原油价格	震荡	
	甲醇	地缘局势反复，需求暂无亮点，甲醇震荡看待	宏观能源、中东局势、海外实际停产动态	震荡	
	尿素	需求支撑走弱，尿素震荡整理	夏季备肥追肥启动节奏、企业库存变化及出口政策动向	震荡	
	乙二醇	需求疲软叠加外围消息多变，市场心态谨慎	煤、油价格波动，港口到港节奏，伊朗地缘局势和海峡通行情况	震荡	
	PX	需求不佳打击市场心态，期货和纸货气氛低迷	原油大幅波动、宏观异动、聚酯复工情况、伊朗地缘局势	震荡	
	PTA	化工品市场心态承压，需求不佳导致基差松动	原油大幅波动、宏观异动、聚酯复工情况、伊朗地缘局势	震荡	
	短纤	原料下跌带动市场集中采购放量，后期进入观望消化阶段	下游纱厂拿货节奏，伊朗地缘局势	震荡	
	瓶片	聚酯瓶片跟跌原料，但成交放量	瓶片企业减产目标执行情况，海运费情况、伊朗地缘局势	震荡	
	丙烯	地缘混沌，成交转淡，PL震荡	油价、国内宏观	震荡	
	PP	地缘混沌，商品情绪转向，PP震荡	油价、国内外宏观	震荡	
	塑料	地缘混沌，需求支撑有限，PE震荡回落	油价、国内外宏观	震荡	
	苯乙烯	地缘有所缓和，受成本端拖累，苯乙烯震荡	油价，宏观政策，装置动态	震荡	
	PVC	弱现实低估值，PVC震荡运行	预期、成本、供应	震荡	
	烧碱	供应阶段减量，烧碱震荡为主	市场情绪、开工，需求	震荡	
	农业：供需宽松，猪价偏弱	油脂	需求疲软，棕榈油继续下探	地缘原油波动、生物柴油政策、天气、供需	震荡
		蛋白粕	内外盘短期面临调整压力	美豆天气，海关政策，宏观，贸易战、美伊冲突	震荡偏弱
玉米		缺乏实质驱动，内盘维持区间震荡	糙米拍卖量超预期，新粮卖压超预期，需求超预期，天气扰动，政策扰动，持粮主体心态扰动等。	震荡	
生猪		猪源充裕，价格低位震荡	养殖情绪、疫情、政策	震荡偏弱	
天然橡胶		商品整体回落，盘面减仓下跌	产区天气、原料价格、宏观变化	震荡偏强	
合成橡胶		盘面小幅回落	原油大幅波动	震荡	

棉花	外盘农产品齐回调，内盘延续区间波动	产量、需求	震荡偏强
白糖	外盘波动大于内盘，弱现实主导内盘震荡行情	原油、化肥价格大幅波动，天气，地缘政治风险，主产国产量，宏观经济波动等	震荡
纸浆	低位难跌，纸浆维持震荡	宏观经济变动、美金盘报价波动等；	震荡
双胶纸	现货走弱，盘面震荡	产销、教育政策、纸厂开工动态等	震荡
原木	估值中性，区间震荡	外商发运量、CFR报价、国内库存	震荡偏强

图表 2：金融市场涨跌幅

2026-05-14	品种	现价	日度涨跌幅	周度涨跌幅	月度涨跌幅	季度涨跌幅	年度涨跌幅
股指	沪深300期货	4884.4	-1.14	0.98	2.54	11.62	6.19
	上证50期货	2984.6	-1.22	0.1	0.53	6.44	-1.34
	中证500期货	8608	-2.02	-0.15	4.09	15.93	16.91
	中证1000期货	8689.8	-1.28	0.55	4.96	17.76	16.86
国债	2年期国债期货	102.582	0	0.04	0.02	0.04	0.12
	5年期国债期货	106.33	-0.01	0.12	0.1	0.21	0.54
	10年期国债期货	108.795	-0.05	0.19	0.16	0.36	0.87
	30年期国债期货	112.79	-0.21	0.38	-0.23	0.98	1.24
外汇	美元指数	98.478	0.2	0.64	0.39	-1.41	0.21
	美元中间价 (pips)	6.7873	-35	-133	-416	-1072	-2017
利率	银存间质押7日 (bp)	1.3021	0.79	-3.44	-8.76	-12.09	-68
	10Y中债国债收益率 (bp)	1.7588	0.74	-0.6	1.15	-5.83	-8.85
	10Y美国国债收益率 (bp)	4.46	0	8	6	16	28
	美债10Y-2Y利差 (bp)	0.48	2	0	-4	-3	-23
	10Y盈亏平衡通胀率 (bp)	1.99	0	6	5	-1	6

资料来源：万得、彭博 中信期货研究所

图表 3：中信行业指数涨跌幅

2026-05-14	行业	现价	日涨跌幅 (%)	周涨跌幅 (%)	月涨跌幅 (%)	季涨跌幅 (%)	今年涨跌幅 (%)
------------	----	----	----------	----------	----------	----------	-----------

中信行业指数	农林牧渔	5416.2953	0.02	-2.06	-2.93	-0.14	-6.77
	国防军工	11874.7311	-4.32	-3.42	2.99	6.87	0.09
	商贸零售	3730.4542	-1.09	-1.93	0.31	2.79	-7.37
	有色金属	14581.9178	-3.41	-3.4	0.81	9.32	14.1
	基础化工	8252.5392	-2.31	-1.31	-1.13	9.24	15.7
	钢铁	1909.5304	-2.56	-3.91	-2.42	0.39	-1.22
	机械	10167.5848	-1.96	0.61	5.7	18.4	17.06
	汽车	13335.8907	-1.8	-2.08	1.48	5.68	-0.08
	电子	15652.4028	-2.28	5.29	11.49	41.21	37.95
	综合	2878.9924	-2.19	-3.32	-2.28	-2.1	-10.36
	建材	8606.7382	-1.35	0.53	5.31	15.09	22.73
	建筑	3900.1709	-2.35	-1.6	1.53	1.22	6.08
	电力设备及新能源	13537.1893	-2.79	-0.07	2.16	8.62	15.56
	轻工制造	3989.603	-1.64	-2.57	0.37	4.64	4.98
	消费者服务	5965.1333	-1.86	-2.85	-4.95	-7.08	-19.01
	纺织服装	3454.7777	-0.94	-0.38	0.75	6.38	4.98
	计算机	7658.4915	-3.68	-1.26	4.82	13	4.63
	综合金融	851.9601	-3.56	-3.17	-1.92	4.07	-12.34
	食品饮料	21336.9843	0.02	-1.69	-2.79	-3.93	-6.09
	交通运输	2059.836	-0.8	-1.72	0.9	-0.07	-2.33
	房地产	3909.0808	-2.5	-1.91	1.62	9.47	2.54
	石油石化	3717.277	-0.48	-0.8	-6.89	-3.21	8.56
	电力及公共事业	3467.6241	-1.77	1.1	4.01	5.53	13.98
	家电	20091.5004	-0.21	0.04	1.69	8.32	1.74
	传媒	3240.4835	-4.01	-5.22	-0.75	0.51	-2.6
	通信	15609.1464	-0.28	8.96	17.66	44.63	51.96
	医药	10586.2328	-2.22	-1.83	-1.63	-0.72	-1.61
	非银行金融	9574.3171	-2.1	-2.19	-1.66	2.61	-12.59
	煤炭	4124.1464	-0.95	-2.27	-7.59	-2.37	14.78
	银行	11446.0424	0.27	-0.18	-1.41	-2.13	-4.85

资料来源：万得 中信期货研究所

图表 4：海外商品涨跌

2026-05-13	品种	现价	日度涨跌幅 (%)	周度涨跌幅 (%)	月度涨跌幅 (%)	季度涨跌幅 (%)	今年涨跌幅 (%)
能源	NYMEX WTI原油	101	-1.15	6.68	-4.18	-0.55	75.93

	ICE布油	105.72	-1.9	5.46	-4.64	2.12	73.57
	NYMEX天然气	2.868	0.88	4.29	3.99	-0.42	-22.72
	ICE英国天然气	114.24	-0.49	5.96	0.51	-10.04	53.12
贵金属	COMEX黄金	4697.1	0.22	-0.56	1.32	-0.05	8.43
	COMEX白银	88.155	3	9.06	18.76	17	24.2
有色金属	LME铜	14083	0.44	4.04	8.17	14.17	12.7
	LME铝	3651	2.5	4.25	4.9	5.31	21.82
	LME锌	3552	0.58	3.23	5.64	10.09	13.63
	LME锡	56150	2.44	3.98	14.58	20.11	38.74
	LME镍	19165	1.12	1.16	-1.16	12.01	14.42
	LME铅	2004	0.35	1.34	2.56	5.31	-0.07
农产品	CBOT大豆	1227.25	0.04	1.74	2.68	4.69	17.19
	CBOT豆油	74.23	-1.5	0.09	5.92	7.63	52.89
	CBOT豆粕	338	2.92	5.82	5.92	6.83	12.82
	CBOT玉米	480.5	0.1	2.02	1.21	4.8	8.96
	CBOT小麦	674.75	-0.63	8.83	5.8	9.14	33.22
	ICE2号棉花	87.03	0.82	2.75	5.88	24.36	35.35
	MDE原棕榈油	4483	-0.73	-0.33	-1.97	-7.17	10.69

资料来源：万得 中信期货研究所

注：因交易时间差异，海外商品涨跌为前一交易日涨跌幅

图表 5：国内主要商品涨跌幅

2026-05-14	品种	现价	日度涨跌幅(%)	周度涨跌幅(%)	月度涨跌幅(%)	季度涨跌幅(%)	今年涨跌幅(%)
航运	集运欧线	2320.87	-4.35	3.35	6.7	7.53	52.49
贵金属	黄金	1032.05	-0.07	-0.79	1.38	1.07	5.33
	白银	21432.6	0.44	7.97	18.28	18.29	25.5
	铂	531.39	0.03	3.29	8.46	7.82	0.59
	钯	365.1	-0.27	-2.01	0.14	1.05	-14.35
有色金属	铜	106777.46	-1.57	2.13	5.79	12.02	8.61
	铝	24713.15	-0.81	0.95	1.07	-0.72	7.68
	氧化铝	2760.89	-0.29	-1.22	-1.73	-3.39	0.2
	锌	24924.23	0.2	2.52	5.32	6.06	6.95
	镍	145063.95	-1.74	-1.22	-2.81	7.27	8.98
	不锈钢	14972.35	-1.77	-1.41	-3.27	5.94	13.31
	铅	16623.33	-0.06	-0.61	-0.08	0.76	-4.22
锡	427266.9	-1.7	0.31	10.29	16.07	32.06	

	碳酸锂	191193.16	-5	-2.35	1.64	21.38	56.75
	工业硅	8642.05	-0.67	-3.99	-1.35	2.91	-2.23
	多晶硅	38107.19	1.13	-2.34	-1.4	6.23	-34.47
黑色建材	螺纹钢	3252.66	-0.12	-0.2	1.31	3.8	4.2
	热卷	3476.21	-0.06	0.14	1.54	5.28	6.35
	铁矿石	816.84	-0.35	0.22	2.5	2.58	3.5
	焦炭	1835.18	0.57	0.08	-0.48	5.54	8.45
	焦煤	1267.6	-0.09	-2.33	-1.95	5.16	13.83
	硅铁	5779.94	-0.46	0.42	-0.05	-2.57	2.26
	锰硅	5925.16	-0.31	-1.63	-2.64	-8.38	-0.01
	玻璃	1049.48	-1.27	-0.25	-0.46	-0.82	-3.1
	纯碱	1208.53	-1.18	-1.6	-2.38	0.25	0.03
	能源化工	原油	622.64	-2.03	-0.03	-8.75	-14.29
燃料油		4126.64	-0.91	1.93	-4.07	-4.55	68.4
低硫燃料油		4867.47	-1.65	3.93	-2.37	-3.13	66.96
沥青		4308.56	-0.12	2.3	-1.17	-3.79	41.92
甲醇		2865.81	-1.4	-0.07	-4.97	-8.93	29.39
PX		9063.73	-1.11	-0.49	-7.1	-6.04	24.85
PTA		6325.2	-1.26	-1.15	-6.65	-5	24.06
尿素		1867.81	-0.39	-2.5	-6.98	-1.27	7.41
短纤		7922.38	-1.48	-1.03	-5.44	-3.95	21.42
苯乙烯		8929.4	-2.4	-1.66	-9.46	-14.4	30.99
乙二醇		4711.38	-2.89	-1.76	-8.04	-9.17	24.39
塑料		8076	-1.89	0.1	-4.57	-5.57	25.23
PP		8731.36	-1.57	1.29	-1.28	-2.26	37.83
PVC		5038.68	-3.23	-1.65	-4.09	-6.58	5.37
烧碱		2092.88	-0.88	-2	0.89	-13.09	-7.33
LPG		5880.06	-2.87	4.18	-1.67	-4.97	43.5
瓶片		8053.05	-2.61	-3.3	-7.42	-1.47	33.86
农产品	橡胶	17839.62	-2.99	-0.32	1.08	8.71	14.38
	20号胶	14978.93	-3.68	-0.42	1.93	9.73	18.36
	纸浆	5111.02	-1.01	0.94	0.85	-1.2	-7.49
	豆一	4773.76	-1.25	-0.99	-3.36	2.41	12.67
	豆二	3670.73	-0.71	1.12	-0.88	-1.1	2.65
	豆粕	3012.35	-0.65	1.01	0.35	2.18	6.79
	豆油	8499.69	-0.36	0.35	-1.12	-1.72	8.09
	棕榈油	9395.4	-0.9	-2.76	-4.15	-4.86	9.63

菜油	9689.34	0.14	-0.69	-2.28	-1.68	5.58
菜粕	2325.83	-0.79	-1.13	-2.34	0.44	-1.93
棉花	16441.68	-0.36	0.82	-0.73	7.06	12.61
白糖	5513.62	0.34	1.04	1.73	1.6	4.96
生猪	12173.12	-0.14	-0.59	-2.49	10.73	-0.83
鸡蛋	3882.65	0.9	3.12	2.31	9.44	15.34
红枣	9398.68	-0.8	0.48	1.04	4.87	4.57
苹果	570.8	-0.2	1.12	0.06	1.51	-5.91
花生	8206.13	-0.2	0.03	-2.58	0.39	2.78
玉米	2369	-0.5	0.03	-2.3	0.39	5.67
玉米淀粉	2705.49	-0.25	0.05	-2.78	-1.4	7.12
原木	821.25	-0.16	0.27	1.41	-0.1	5.31

资料来源：万得 中信期货研究所

免责声明

除非另有说明，中信期货有限公司拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经中信期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为中信期货有限公司所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经中信期货有限公司或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者中信期货有限公司未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且中信期货有限公司不会因接收人收到此报告而视其为客户。

尽管本报告中所包含的信息是我们于发布之时从我们认为可靠的渠道获得，但中信期货有限公司对于本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性以及完整性不作任何明确或隐含的保证。因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且中信期货有限公司不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表中信期货有限公司或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告不构成任何投资、法律、会计或税务建议，且不担保任何投资及策略适合阁下。此报告并不构成中信期货有限公司给予阁下的任何私人咨询建议。

中信期货有限公司

深圳总部

地址：深圳市福田区中心三路8号卓越时代广场（二期）北座13层1301-1305、14层

邮编：518048

电话：400-990-8826

传真：(0755) 83241191

网址：<http://www.citicsf.com>