

2025年5月5日**2025五一假期期间重要消息及解读****分析师****贾利军**

从业资格证号：F0256916

投资咨询证号：Z0000671

电话：021-80128600-8632

邮箱：jialj@qh168.com.cn

明道雨

从业资格证号：F03092124

投资咨询证号：Z0018827

电话：021-80128600-8631

邮箱：mingdy@qh168.com.cn

刘慧峰

从业资格证号：F3033924

投资咨询证号：Z0013026

电话：021-80128600-8621

邮箱：Liuhf@qh168.com.cn

刘兵

从业资格证号：F03091165

投资咨询证号：Z0019876

联系电话：021-80128600-8630

邮箱：liub@qh168.com.cn

王亦路

从业资格证号：F03089928

投资咨询证号：Z0019740

电话：021-80128600-8622

邮箱：wangyil@qh168.com.cn

冯冰

从业资格证号：F3077183

投资咨询证号：Z0016121

电话：021-80128600-8616

邮箱：fengb@qh168.com.cn

宏观金融：市场短期偏向谨慎，全球风险偏好小幅降温**【国内宏观】**

1、4月央行开展了1.2万亿元买断式逆回购操作。由于当月有1.7万亿元买断式逆回购到期，因此4月央行买断式逆回购操作缩量5000亿元，为该项政策工具创立以来首次缩量。由于当月MLF净投放量为5000亿元，因此4月央行中期流动性操作为等量续作，结束了去年10月以来央行持续注入中期流动性的操作过程。同时，央行连续4个月暂停公开市场国债买卖操作。分析认为，4月买断式逆回购缩量续作，并不意味着央行正在收紧市场流动性，这很可能意味着下一步即将实施降准。

2、商务部回应中美经贸对话磋商情况称，中方注意到美方高层多次表态，表示愿与中方就关税问题进行谈判。同时，美方近期通过相关方面多次主动向中方传递信息，希望与中方谈起来。对此，中方正在进行评估。

3、人社部此前下发通知加大金融助企稳岗扩岗力度。最新数据显示，稳岗扩岗专项贷款已累计发放超6400亿元，帮助稳定和扩大就业岗位530多万个。

4、交通运输部披露，5月2日（劳动节假期第2日），全社会跨区域人员流动量29275.4万人次，环比下降12%，同比增长3.6%。其中：铁路客运量1955万人次，环比下降15.4%，同比增长11.1%。民航客运量215.1万人次，环比下降7.9%，同比增长15.5%。

5、在“苏心购房季”活动期间（2025年5月1日-2025年6月30日），江苏省苏州全市范围实施购房补贴政策。购买苏州市新建商品住房（不包括人才房、拆迁安置房等）的购房家庭，可享受购房合同金额的0.5%的补贴（以网签备案合同金额为准）。购房家庭取得不动产权证后，由购买的新房所在县级市（区）负责按程序发放补贴。

6、据乐有家研究中心数据，4月深圳二手房录得量为6597套，环比下降14.4%，同比增长33.5%，远超5000套荣枯线，处于相对高位。4月深圳二手住宅网签量为5733套，环比下降5.7%，同比增长37.4%。新房方面，4月深圳一手住宅网签总量为3695套，同比增长28.7%，仍处相对高位。

【国际宏观】

- 1、美国经济在年初出现自2022年以来的首次萎缩，主要原因是关税实施前进口激增以及消费者支出放缓。根据政府公布的初步估算，第一季度经通胀调整后的美国国内生产总值（GDP）年化下降0.3%，远低于过去两年约3%的平均增速。美国经济分析局的报告显示，净出口对GDP的拖累接近5个百分点，创下有纪录以来的最大负面影响。占GDP三分之二的消费者支出仅以1.8%的速度增长，为自2023年年中以来最疲弱表现。报告中唯一的亮点是企业设备支出，以年化22.5%的速度增长。
- 2、美国4月ADP就业人数增6.2万人，为2024年7月以来最小增幅，预期增11.5万人，前值从增15.5万人修正为增14.7万人。
- 3、美国总统表示，将在未来几周和几个月内通过减税法案，承诺不会削减医疗保险和社会保障。
- 4、2025年第一季度，欧元区经济表现稳健。据欧盟统计局数据显示，欧元区第一季度GDP初值同比升1.2%，预期升1.1%，前值升1.2%；环比升0.4%，预期升0.2%，前值升0.2%。德国第一季度末季调GDP初值同比降0.4%，预期降0.4%，前值降0.4%；环比升0.2%，预期升0.2%，前值降0.2%。
- 5、美乌共同创建乌克兰重建投资基金，旨在吸引全球投资注入乌克兰。乌方公布美乌矿产协议的主要条款：全部所有权和控制权依旧归属于乌克兰，乌克兰领土和领海内的所有资源均为乌克兰所有；基金设立比例为50:50，乌克兰与美国将共同管理该基金，双方均无主导投票权；协议未涉及私有化进程或国有企业管理的变动；协议未提及乌克兰对美国的债务义务；基金将完全由新许可证收入填充，涵盖关键材料以及石油天然气领域项目新许可证资金的50%。
- 6、日本央行全票一致通过利率政策决定，连续第二次将目标利率维持在0.5%不变。日本央行将2025、2026财年实际GDP增速预期中值分别下调至0.5%、

0.7% (1 月份预期分别为 1.1%、1.0%)，核心 CPI 预期中值分别下调至 2.2%、1.7% (1 月份预期为 2.4%、2.0%)。日本央行行长植田和男表示，贸易政策带来的不确定性显著增加，日本经济增长可能放缓，下次加息的时机将很大程度上取决于关税对经济的影响。

7、美国上周初请失业金人数增幅超过预期，可能暗示因关税而导致的裁员增加。关税在第一季拖累经济。美国上周初请失业金人数为 24.1 万人，预期 22.4 万人，前值由 22.2 万人修正为 22.3 万人。

8、美国财长贝森特表示，美国 2 年期国债收益率低于 10 年期国债收益率，这一信号表明美联储应该降息；美国家庭消费强劲；GDP 下降可能是由于进口商品的库存积压所致；预计 GDP 数据将被修正；政策将降低通胀。正与美国的前 17 大贸易伙伴合作推进协议磋商，将逐日逐周减少关税不确定性；战略上的不确定性是美国总统的谈判策略。

9、欧佩克+将讨论 6 月产量计划的电话会议提前至 5 月 3 日。在周六召开视频会议制定政策之前，欧佩克+主要成员国正在讨论 6 月份再次增产约 40 万桶/日。上个月，以沙特和俄罗斯为首的石油集团将日产量提高了 41.1 万桶，是原计划的三倍，此举令石油交易员大为震惊，此举显然是为了约束其产量过剩的成员国。代表们表示，他们正在考虑下个月再次采取同样的行动。

10、美国 4 月份就业增长强劲，失业率保持稳定，这表明特朗普贸易政策的不确定性尚未对招聘计划产生重大影响。美国劳工统计局数据显示，在前两个月的数据被下修后，4 月非农就业人数增加了 17.7 万人，预期增 13 万人；失业率保持在 4.2% 不变。

11、欧元区 4 月 CPI 初值同比为 2.2%，持平前值，略高于预期 2.1%；环比为 0.6%，略高于预期的 0.5%，前值为 0.6%。4 月核心 CPI 初值同比为 2.7%，为八个月最高水平，高于预期的 2.5%，前值为 2.5%。欧元区 3 月失业率 6.2%，预期 6.10%，前值由 6.10% 修正为 6.2%。欧元区 4 月制造业 PMI 终值 49，高于预期的 48.7 及初值 48.7。

12、高盛预计美联储将在 7 月进行下一次降息，此前预测为 6 月，因非农就业数据强劲。美国总统再次在社交媒体上表示，美国没有通货膨胀，美联储应该降低利率。

13、美国海关和边境保护局证实，加拿大和墨西哥制造的汽车零部件将免于 25% 的关税，该关税将于 5 月 3 日生效。欧盟首席谈判代表称，欧盟可能提议购买 560 亿美元的美国产品以结束贸易战。美国关税谈判代表提出了与日本达成协议的框架。美国的框架协议以对等关税为中心，包括不愿降低汽车、钢铁和铝的关税。日本谈判代表坚决反对美国的提议。

【股指】

- 1、美国一季度 GDP 环比-0.3%，大幅不及预期；但非农就业数据强劲，表明就业市场尚未受到关税政策的显著影响，受此影响，全球风险偏好整体大幅升温。
- 2、商务部回应中美经贸对话磋商情况称，中方注意到美方高层多次表态，表示愿与中方就关税问题进行谈判。同时，美方近期通过相关方面多次主动向中方传递信息，希望与中方谈起来。对此，中方正在进行评估。中方释放缓和和评估信号短期有利提振国内风险偏好和人民币汇率。
- 3、五一假期期间（截至 5 月 3 日上午 8：00），全球股市整体上涨。其中标普 500 指数涨 2.26%、香港恒生指数涨 1.92%，富时 A50 股指期货涨 1.36%。

【贵金属】

1. 五一期间贵金属市场延续下跌态势，COMEX 主力黄金期货合约最低下探到 3209 美元/盎司一线，截至周五收盘收至 3247 美元/盎司，周线下跌 1.67%。近期贸易局势缓和引发黄金避险资金抛售。
2. 美国数据显示，4 月非农就业岗位增加了 17.7 万个，而 3 月数据下修至 18.5 万前值为 22.8 万个。经济学家预测 4 月新增就业岗位 13 万个。强劲的就业报告降低市场对于美联储将于 6 月降息的押注。
3. 周三公布的数据显示，美国第一季度经济萎缩，3 月份美国个人消费支出物价指数持平。
4. 美国总统特朗普在关税问题上的态度缓和，显著降低市场对于贸易战冲击的担忧，叠加就业数据一定程度支撑美元，黄金短期承压，内盘开盘后存在回补外盘下跌缺口动能。
5. 展望后市，美国政府信用受损引发的美元资产抛售与地缘博弈不确定性将继续

持续，黄金中长期上行趋势未改.但假日期间需警惕特朗普政策端调整以及所发表言论对于美联储独立性冲击所引发的市场震荡，白银或被动跟随黄金，且受制于制造业需求疲软将持续弱于金价。

黑色金属：淡季临近，钢厂利润或有所回落

【钢材/铁矿】

- 1.截止 5 月 4 日，唐山地区普方坯 2950 元/吨，与节前持平；新加坡铁矿掉期受 96.25 美元/吨，较节前回升 0.4 美元/吨。
2. 2025 年 4 月钢铁行业 PMI 为 50.6%，环比上升 4.6 个百分点，连续 3 个月环比上升，且 5 个月以来首次回升至扩张区间，显示钢铁行业运行有所好转。分项指数变化显示，钢铁供需均有上升，钢厂库存加快消耗，但钢材价格震荡走弱，原材料价格继续下行。
- 3.根据工程机械杂志 (CME) 预估，2025 年 4 月中国挖掘机 (含出口) 销量 22000 台左右，同比增长 17%。其中，国内市场销量预计 13500 台，同比增长 25% 左右，超市场预期。展望后续，预计后续可以期待一系列内需提振的政策或者补贴出台，继续刺激内需向上
4. 2025 年 1-4 月，百强企业拿地总额 3608 亿元，同比增长 26.6%。从新增货值来看，绿城中国、中国金茂和保利发展位列前三。2025 年 1-4 月，绿城中国以 642 亿元新增货值占据榜单第一，中国金茂以 590 亿元新增货值位列第二，保利发展新增货值规模为 501 亿元，位列第三。
5. 根据澳洲矿企 Mineral Resources 一季报披露，Onslow 项目一季度铁矿石开采量为 561.4 万吨，环比下降 7%，铁矿石产量为 343.1 万吨，环比下降 23%。尽管如此，凭借前期库存和新增转运船支撑，发运量仍实现 362.3 万吨，环比增长 12%。而在运输受限的影响下，该项目 2025 财年发运指导目标从 880-930 万吨小幅调整至 850-870 万吨。

【焦炭/焦煤】

1. 4 月 29 日，国务院国资委党委书记、主任张玉卓到中国中煤能源集团有限公司调研强调，要坚决贯彻落实党中央、国务院决策部署，全力以赴履行好维护

国家能源安全的重大使命，进一步加强煤炭资源探产供储销衔接，增强兜底保障能力，精准规划项目投资和产能接续，扎实做好能源保供工作。

能源化工：OPEC 供应将拉低价格中枢，短期供应短缺支撑油价

【能化】

1、OPEC 在 4 月 3 日发表声明，8 个欧佩克和非欧佩克产油国决定自今年 5 月起日均增产 41.1 万桶。这一增产量远高于市场预期。上述 8 国 2023 年 11 月宣布日均 220 万桶的自愿减产措施，此后减产措施多次延期，于 2024 年 12 月延长至 2025 年 3 月底。而 4 月 4 日消息则显示欧佩克+可能在 6 月批准 7 月再次加速增产 41.1 万桶/日。如果配额遵守情况没有改善，欧佩克+计划到 10 月前逐步取消此前设定的 220 万桶/日的自愿减产措施。8 国今年 3 月决定自 4 月 1 日起逐步增加石油产量，以回撤 2023 年宣布的自愿减产措施。此次增产将会继续大幅打击市场信心，令 3 季度供需大幅承压，油价中枢或继续受到打压。

2、EIA 的最新数据，截至 4 月 25 日当周，美国原油库存减少了 270 万桶，汽油库存减少了 400 万桶，而中质馏分油库存则增加了 90 万桶。成品油库存去化幅度总体高于原油库存，当下库存压力仍然有限。

3、特朗普在第四轮美伊谈判推迟后威胁对伊朗实施二级制裁。特朗普表示，所有购买伊朗石油或石化产品的国家或个人都必须停止，任何购买伊朗石油或石化产品的国家或个人都将立即受到二级制裁。特朗普发表此番言论之前，原定于周六在罗马举行的伊朗核计划谈判已被推迟。若伊朗供应被制裁，虽然后期 OPEC+ 供应仍将会拉低今年的价格中枢，但是短期供应可能会出现短缺，暂时推高油价。

有色：宏观风险压制仍在，制约反弹高度

【有色金属】

1、美国 4 月 ISM 制造业 PMI 录得 48.7，为 2024 年 11 月来新低，高于预期的 48。虽然高于预期，但环比下降，并且处于收缩区间，全球制造业 PMI 难言持续

回升，制约有色金属反弹空间。

2、美国劳工统计局数据显示，尽管前两个月的就业人数被合计下修 5.8 万，4 月非农就业人数增长 17.7 万，好于预期。非农虽然超预期，但关税影响尚未发酵，大概率在三季度开始显现。截至 4 月 26 日当周，首次申请失业救济人数增加 1.8 万人，至 24.1 万人，为自 10 月初以来的最高水平。非农公布后，下一次降息从 6 月推迟至 7 月。

3、关税方面，传特朗普可能退出贸易战，但这种可能性偏低。特朗普表示不急于达成贸易协议，即使存在政治风险。另外，美日贸易谈判无进展，双方分歧较大，日本方面强调，不会为了追求速度而妥协，贸易谈判将是一个漫长的过程。美国据悉通过多种渠道与我国接触，希望就关税问题展开谈判，但美国大幅下降关税前，进行实质谈判的可能性很低。

4、据 IHS Markit 高频发货数据，4 月发往美国的精炼铜货物超 17 万吨，创 2014 年有数据记录以来的最高水平，超过 2001 年 11 月份大约 14.2 万吨所创的历史新高。美国大量进口精炼铜，透支未来进口需求，美国对铜加征关税落地后，导致非美地区供给增加。

农产品：油脂油料天气升水风险降低，棕榈增产预期增加拖累价格下行

【油脂油料】

1、CFTC 持仓报告：截止到 4 月 29 日这一周，管理基金在大豆期货及期权上多头部位减少 2452 至 117570，空头部位减少 9587 至 79368，表现为管理基金持有净多头部位增加 7135 至 38202。管理基金在豆油期货及期权上多头部位增加 18798 至 109440，空头部位增加 6310 至 46053，表现为管理基金持有净多头部位增加 12488 至 63387。

2、USDA 最新干旱报告：截至 4 月 29 日当周，约 15% 的美国大豆种植区域受到干旱影响，而此前一周为 21%，较上周缩小 6%，去年同期为 16%。约 20% 的美国玉米种植区域受到干旱影响，而此前一周为 26%，较上周缩小 6%，去年同期为 19%。约 21% 的美国棉花种植区域受到干旱影响，较上周没有变化。去年同期为 9%。

3、USDA 出口销售报告：截至 4 月 24 日当周，美豆 2024/2025 市场年度净销

售量为 42.82 万吨，较前一周和前四周均值显著增加。中国、德国和荷兰是主要的需求来源。2025/2026 年度净销售量为 5 万吨，全部销往墨西哥。出口量为 58.73 万吨，较前一周增长但低于前四周均值，主要运往中国和墨西哥。

4、USDA 月度压榨报告：美国油籽加工商在 3 月份（含 31 天）共压榨了 620 万短吨（2.07 亿蒲式耳）的大豆。这不仅显著高于 2 月份（含 28 天）的 569 万短吨（1.90 亿蒲式耳），也高于去年同期的 611 万短吨（2.04 亿蒲式耳）。库存方面，截至 3 月底，美国粗制豆油库存为 15.5 亿磅，较 2 月底的 14.8 亿磅有所增加，但低于去年同期的 18.7 亿磅。

5、SPOMMA：南部半岛棕榈油压榨商协会（SPPOMA）数据显示，2025 年 4 月 1-30 日马来西亚棕榈油单产增加 14.5%，出油率增加 0.48%，产量增加 17.03%。

6、ITS：船运调查机构 ITS 数据显示，马来西亚 4 月 1-30 日棕榈油出口量为 1120747 吨，较上月同期出口的 1066477 吨增加 5.1%。

7、AmSpec：据马来西亚独立检验机构 AmSpec，马来西亚 4 月 1-30 日棕榈油出口量为 1087133 吨，较上月同期出口的 1049254 吨增加 3.6%。

8、GAPKI：印尼棕榈油协会（GAPKI）周三公布的数据显示，印尼 2 月出口 280 万吨棕榈油（含精炼产品），高于一年前的 217 万吨。2 月毛棕榈油产量为 379 万吨，低于 1 月的 383 万吨。2 月底棕榈油库存较上月下降 23.5%，至 225 万吨。

以上文中涉及数据来自：Wind、iFind、彭博、路透、百川盈孚、Mysteel、SMM，东海期货研究所整理

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