



关注特朗普访华影响

华泰期货研究院 2026年05月14日

蔡劭立 F3063489 Z0014617

联系人：
朱思谋 F03142856

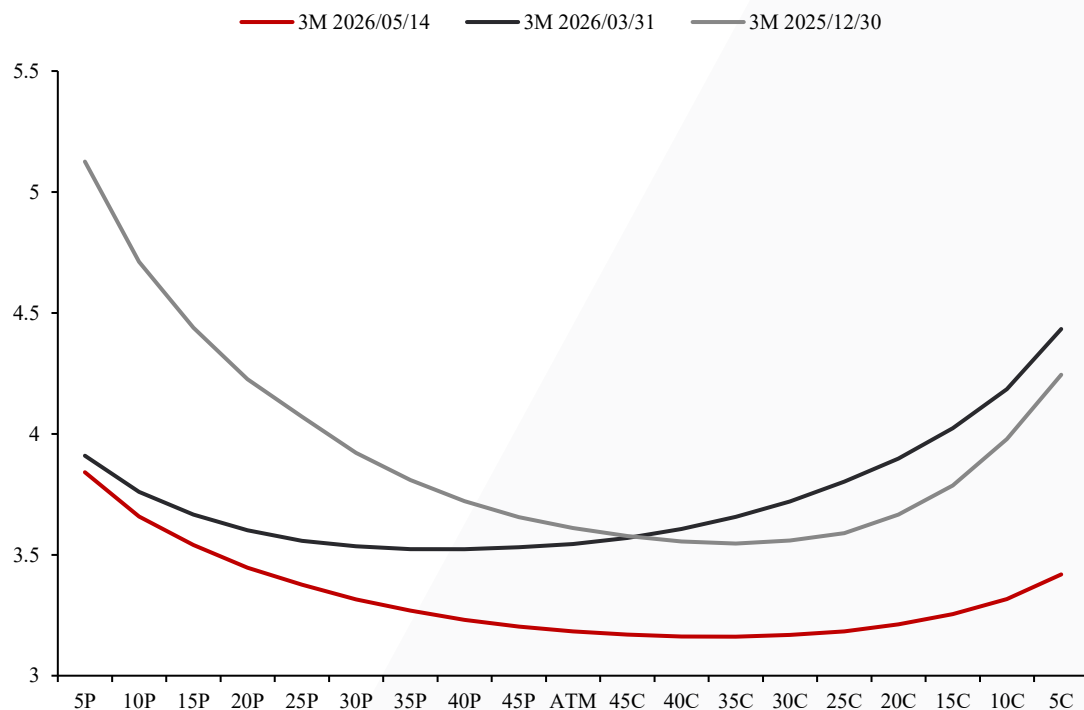


— 量价和政策信号 —

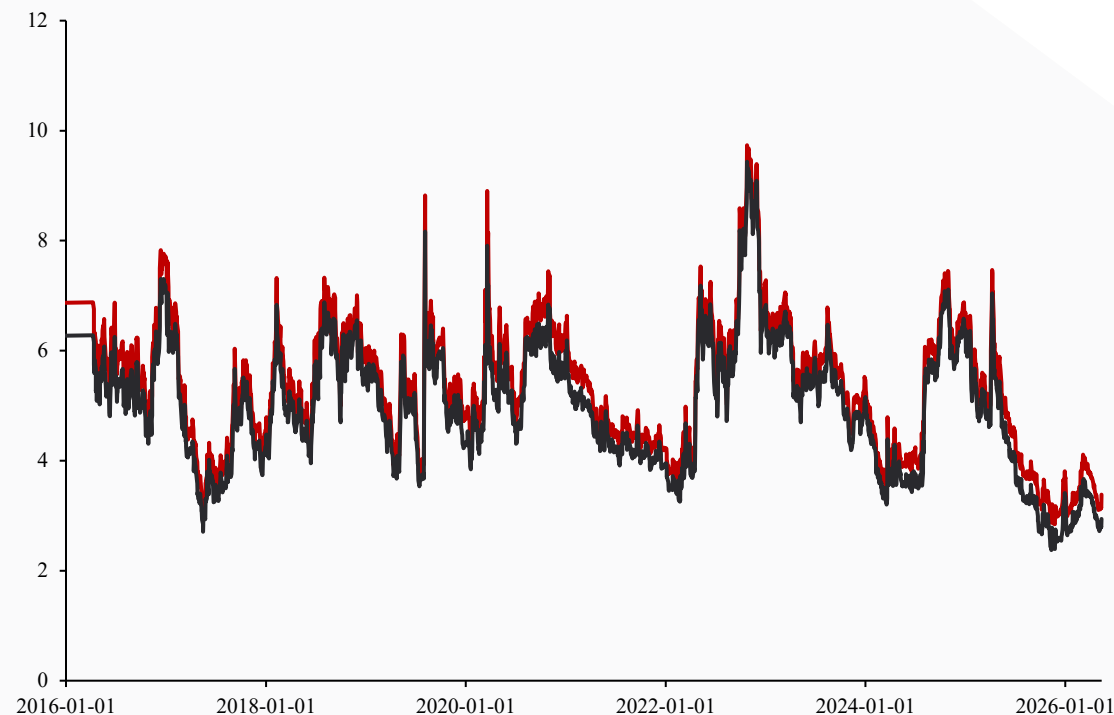


◆ **3个月**的美元兑人民币期权隐含波动率曲线显示出人民币的升值趋势，Put端波动率高于Call端

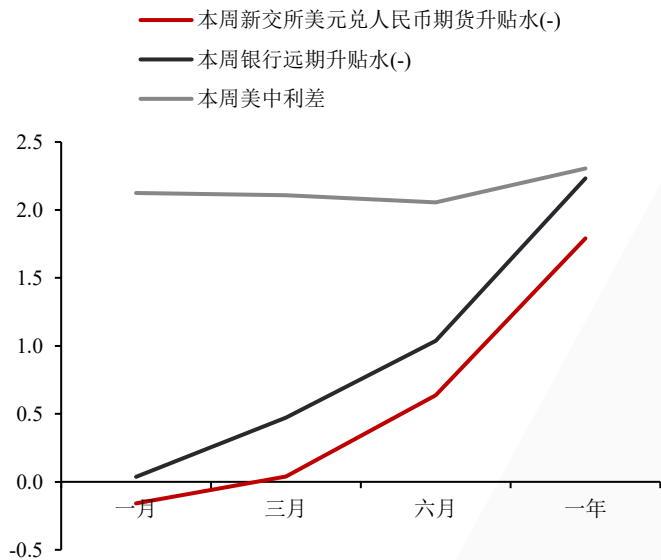
3个月的USDCNH期权隐含波动率期限结构



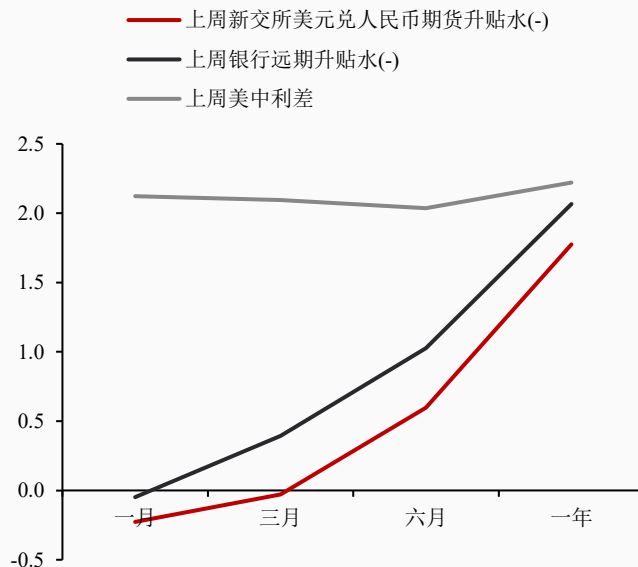
Delta为5的美元兑人民币3个月期权隐含波动率



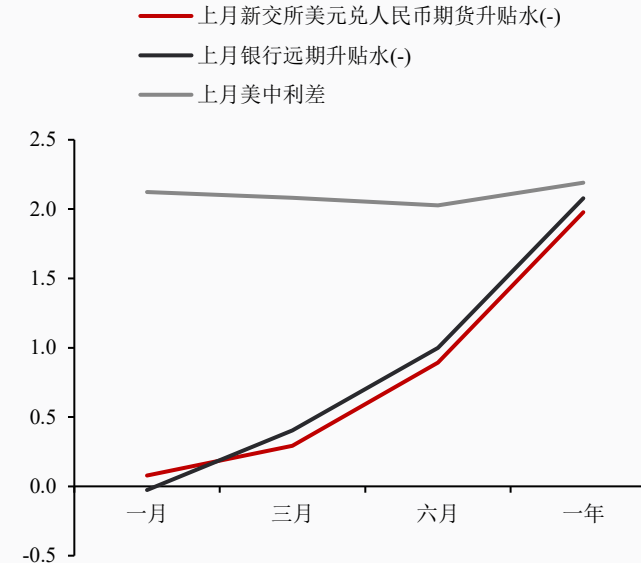
20260510 (%)



20260503 (%)



20260412 (%)



◆ 逆周期因子在-5%附近波动

人民币中间价及逆周期因子



离岸在岸人民币利差及中间价





— 基本面及观点 —



【事件】不确定仍存

后续推演：

- 事件影响：原油、EC、天然气>油化工（纯苯、EB、PVC、PTA、乙二醇、甲醇）>油脂油料>棉花、白糖、橡胶；
- 关键时间节点：以色列与黎巴嫩之间的停火协议将延长三周，截止时间为北京时间5月18日凌晨5:00；
- 谈判陷入僵局，关注特朗普访华。伊朗表示，已部署小型潜艇，充当霍尔木兹海峡的“隐形卫士”

战争/海峡

确保海峡开放；停止支持地区武装；限制弹道导弹规模和射程

经济

全面解除对伊朗的国际制裁；美国承诺取消“快速恢复制裁”（snapback）机制

其他

伊朗解除现有核能力、承诺不发展核武器、禁止在本土进行铀浓缩、移交约60%高丰度浓缩铀库存、拆除纳坦兹、伊斯法罕及福尔多等核设施。支持伊朗民用核项目。

战争/海峡

保证不再侵犯；制定海峡通行协议且伊朗主导；美国撤军；停止中东所有战线战争

经济

解除一级和次级制裁；支付赔偿金

其他

接受伊朗铀浓缩活动，撤销联合国安理会和国际原子能机构相关决议

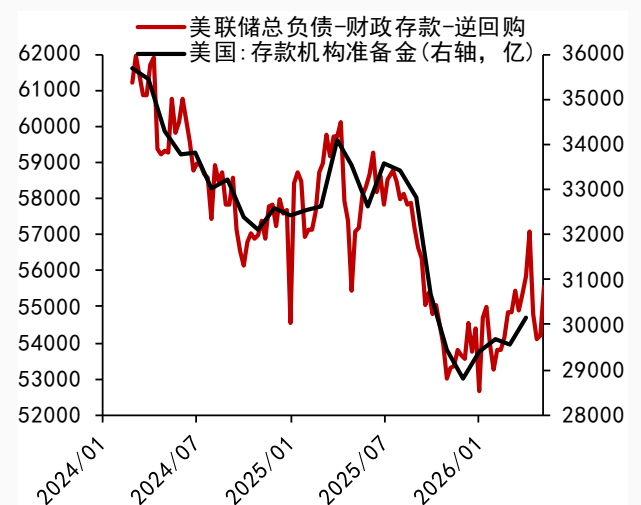
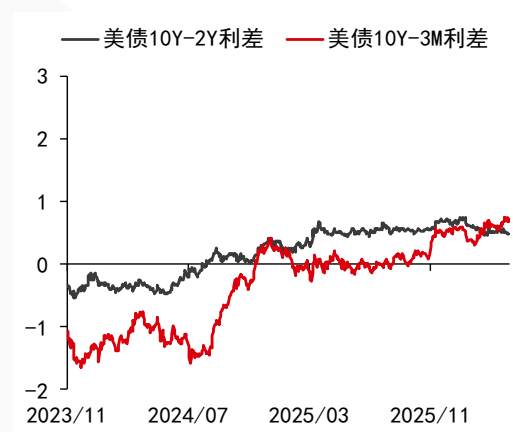


备注：绿色为双方一致诉求；红色为双方深刻矛盾诉求

【美国】加息预期再增

- TGA账户录得8627亿美元（9881亿）。
- 美联储理事米兰和其他三位经济学家近期共同发表了名为《缩减美联储资产负债表用户指南》的工作论文。这篇论文挑战了常规的美联储难以大幅缩表的观点，认为准备金需求在很大程度上由监管环境决定，可通过调整监管框架、抑制预防性动机及其它准备金需求来源等方式逐步缩表。我们认为，从政策讨论到实际落地至少仍需一年以上的的时间，不需要过度解读。

	2026年					2025年											2024年							最新值	12M变化	衍生品26年12月变动计价	
	5月	4月	3月	2月	1月	12月	11月	10月	9月	8月	7月	6月	5月	4月	3月	2月	1月	12月	11月	10月	9月	8月	7月				
美国						-0.25		-0.25	-0.25									-0.25	-0.25		-0.50				3.75	-0.75	+3.7bp
欧元区												-0.25		-0.25	-0.25	-0.25		-0.25		-0.25	-0.60				2.15	-0.25	+69.2bp
日本						0.25											0.25						0.15	0.75	0.25	+43.8bp	
英国						-0.25				-0.25						-0.25			-0.25				-0.25	3.75	-0.5	+63.6bp	
加拿大								-0.25	-0.25							-0.25	-0.50			-0.50	-0.25		-0.25	2.5	-0.5	+44.12bp	
澳大利亚	0.2		0.2	0.25												-0.25	-0.25							4.35	0.5	+43.8bp	
新西兰							-0.25	-0.50	-0.25							-0.50	-0.50		-0.50	-0.50			-0.25	2.25	-1		
瑞典								-0.25								-0.25	-0.25			-0.25			-0.25	1.75	-0.5		
瑞士																-0.25	-0.50			-0.25			-0.25	0	-0.25		
挪威									-0.25															4	-0.5		
中国																	-0.10						-0.10	3	0		
中国香港						-0.25		-0.25	-0.25									-0.25	-0.25		-0.50			4	-0.75		
韩国																-0.25	-0.25			-0.25			-0.25	2.5	0		
印度						-0.25										-0.50	-0.25							5.25	-0.75		
印尼									-0.25	-0.25	-0.25					-0.25	-0.25						-0.25	4.75	-0.75		
泰国						-0.25										-0.25	-0.25						-0.25	1.25	-0.5		
马来西亚																	-0.25							2.75	-0.25		
菲律宾			0.25		-0.25	-0.25		-0.25		-0.25						-0.25	-0.25			-0.25				5	-1		
巴西			-0.25	-0.25												0.2	0.50			1.00			1.00	14.5	-0.25		
俄罗斯			-0.50	-0.50	-0.50	-0.50		-0.50	-1.00		-2.00	-1.00				1.00	1.00			0.50			2.00	14.5	-6.5		
墨西哥	-0.25		-0.25			-0.25	-0.25		-0.25	-0.25		-0.50	-0.50		-0.50	-0.50			-0.25	-0.25		-0.25	-0.25	6.5	-2		
土耳其					-1.00	-1.50		-1.00	-2.50							3.50	-2.50			-2.50			-2.50	37	-9		
南非								-0.25								-0.25	-0.25						-0.25	6.75	-0.5		
智利						-0.25												-0.25					-0.25	4.5	-0.5		
阿根廷																		-3	-3	-5				29	0		



【美国】通胀持续回升

美国4月CPI继续走高：食品和能源是主要贡献，核心CPI相对稳定，但问题在于伊朗局势或更为持久。

美国CPI分项贡献和预测

Series	权重	2026/4/30	2026/3/31	2026/2/28	2026/1/31	2025/12/31	2025/11/30	2025/9/30	2025/8/31	2025/7/31	2025/6/30
CPI	100%	3.8	3.3	2.4	2.4	2.7	2.7	3	2.9	2.7	2.7
食品	13.60%	0.43	0.37	0.42	0.39	0.42	0.36	0.42	0.43	0.39	0.40
家庭食品		0.23	0.15	0.20	0.17	0.19	0.16	0.22	0.22	0.17	0.19
在外饮食		0.20	0.21	0.22	0.22	0.23	0.20	0.20	0.21	0.21	0.21
能源	6.70%	1.14	0.79	0.03	-0.01	0.14	0.27	0.19	0.02	-0.11	-0.07
能源商品		0.94	0.61	-0.17	-0.23	-0.09	0.04	-0.01	-0.23	-0.34	-0.31
能源服务		0.17	0.16	0.20	0.23	0.24	0.23	0.20	0.24	0.23	0.24
核心商品	18.90%	0.22	0.23	0.19	0.22	0.28	0.26	0.29	0.28	0.22	0.15
家居陈设与用品		0.10	0.12	0.13	0.13	0.12	0.09	0.10	0.10	0.08	0.06
服装	2.50%	0.11	0.09	0.07	0.04	0.02	0.00	0.00	0.01	-0.01	-0.01
交通运输商品-减去汽车燃油	5.70%	-0.06	-0.06	-0.07	-0.04	0.06	0.10	0.14	0.15	0.12	0.10
医疗保健商品	1.50%	-0.01	0.00	0.00	0.00	0.02	0.02	0.01	0.00	0.00	0.00
休闲商品		0.05	0.06	0.05	0.03	0.02	0.01	0.02	0.00	0.00	-0.02
教育与通讯商品		-0.05	-0.05	-0.05	-0.03	-0.03	-0.03	-0.03	-0.03	-0.04	-0.03
含酒精饮料		0.02	0.01	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02	0.02	0.01	0.01
其他商品		0.06	0.06	0.05	0.06	0.05	0.04	0.05	0.04	0.04	0.04
核心服务	60.90%	1.98	1.85	1.77	1.79	1.84	1.87	2.13	2.20	2.23	2.19
住宅	45.10%	1.17	1.07	1.05	1.07	1.12	1.12	1.31	1.33	1.34	1.36
供水、污水和垃圾收集服务		0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.05	0.06	0.06	0.06
医疗保健服务	6.50%	0.22	0.25	0.28	0.26	0.24	0.22	0.25	0.27	0.28	0.22
交通运输服务	6.30%	0.27	0.26	0.14	0.09	0.10	0.11	0.17	0.23	0.23	0.22
休闲服务		0.07	0.06	0.07	0.11	0.14	0.08	0.14	0.12	0.13	0.13
教育与通讯服务	5.00%	0.06	0.05	0.05	0.06	0.06	0.11	0.06	0.05	0.06	0.06
其他个人服务		0.07	0.05	0.09	0.11	0.08	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07
核心消费者价格指数		2.80	2.60	2.50	2.50	2.60	2.60	3.00	3.10	3.10	2.90

数据来源：Bloomberg Wind 华泰期货研究院

【美国】4月FOMC

海外：美联储决定维持利率在3.5%~3.75%不变，政策声明保留了“进一步调整利率目标”的降息倾向。货币委员会出现四张反对票，米兰反对不降息，另外三名委员反对声明中带有降息倾向的措辞。

鹰鸽比例：6:4

姓名	职位	投票权	发言时间	言论内容	鹰鸽程度
杰罗姆·鲍威尔	美联储主席	常驻票委	2026-04-30	认为当前利率已相当接近中性利率，政策立场处于“略微限制性”的合理状态，目前没有通胀压力（尤其是能源）让美联储选择继续等待。中东局势引发的能源价格上涨会导致可支配收入下滑，预计这种通胀会迅速消退。由于特朗普政府的政策，移民人口下降已导致就业增速放缓，劳动力需求也显然趋于温和。消费者开支一直稳固，企业固定资产投资按较快的步伐扩张，住房市场保持疲软。	
凯文·沃什	提名美联储主席		2026-04-22	资产负债表和利率政策应当共同发挥作用，主张逐步、谨慎地缩表。认为美联储需要更深入地研究人工智能对生产力和就业的深远影响并重新审视经济模型。上任后想做的首批“改革”之一是关于通胀的数据项目，想知道通胀的真实情况。需要一个新的框架来应对持续存在的通胀问题。	
约翰·威廉姆斯	纽约联储主席，美联储副主席	常驻票委	2026-04-07	伊朗战争的影响将推高整体通胀，其引发的通胀因素将直接反映在整体通胀数据中。考虑到能源因素，通胀率应在2.75%左右。当前关注重点在于整体通胀，核心通胀情况并未发生太大变化。关税仍然是重要因素。货币政策目前处于有利位置，可采取观望态度。 利率完全处于合适水平，必要时可进行调整。	
菲利普·杰斐逊	美联储副主席	常驻票委	2026-04-08	当前政策利率已做好充分准备应对市场变化， 利率大致处于中性区间。 美国贸易政策不确定性及地缘政治紧张局势给通胀预测带来上行风险。认为就业面临下行风险，通胀面临上行风险。	
迈克尔·巴尔	理事	常驻票委	2026-04-15	从长远来看，人工智能可能会使我们更具生产力。应利用人工智能促进信贷获取。必须将冲击视为既定事实，并利用手头的工具。目标之间存在紧张关系，但美联储将完成任务	
克里斯托弗·沃勒	理事	常驻票委	2026-04-18	如果战争导致高通胀和劳动力市场疲软，可能需要维持利率稳定。中东战争时间越长，通胀和就业风险越大，会对美联储构成挑战。能源价格可能出现的飙升或产生持久的通胀影响。市场似乎低估了冲突长期化的风险，将密切关注通胀预期对冲突的反应，密切关注就业数据中不断增加的压力迹象。目前劳动力市场的盈亏平衡增长率可能在零附近。出现就业负增长的时期并不预示着经济衰退，劳动力市场的变化使得目前的分析更具挑战性	
米歇尔·鲍曼	理事	常驻票委	2026-03-20	将关注人工智能领域的杠杆水平，预计今年经济将强劲增长。仍然对就业市场感到担忧， 预计今年将降息三次	
丽莎·库克	理事	常驻票委	2026-03-27	劳动力市场处于低招聘低解雇状态，正在密切关注人工智能和就业市场的相关数据，人工智能对劳动力市场有变革性作用。鉴于伊朗战争，通胀风险升高， 风险平衡已更多地向通胀方向倾斜	
斯蒂芬·米兰	理事	常驻票委	2026-04-14	通胀在一年内接近目标2%。没理由认为油价将保持在高位。伊朗战争以来， 看淡这一轮石油冲击是明智的	
安娜·保尔森	费城联储主席	轮值票委	2026-01-04	作为2026年新任票委，她表示 若经济前景保持良性（通胀缓和、劳动力市场企稳），2026年晚些时候进行“适度”的额外降息是合适的。 她同时认为当前政策仍“略显限制性”。	/
尼尔·卡什卡利	明尼阿波利斯联储主席	轮值票委	2026-03-04	美联储需要降低通胀并支持就业市场，劳动力市场状况良好。伊朗局势增添不确定性，评估通胀影响为时过早，眼下通胀的关键问题在于上涨的能源价格会持续多久	
贝丝·哈马克	克利夫兰联储主席	轮值票委	2026-04-15	关键在于能源价格会上涨到多高，以及高位能持续多久。高能源价格可能带来通胀压力，但也可能拖累经济增长。认为利率处于良好位置，基准预期是将在相当长一段时间内维持利率不变，但确实认为利率存在双向风险。根据数据表现，可能需要更加宽松或更加紧缩。就业市场基本处于平衡状态	
洛里·洛根	达拉斯联储主席	轮值票委	2025-02-21	在就业市场趋于稳定时支持美联储1月维持利率不变的决定。 通胀上行风险依然存在，劳动力方面AI似乎未取代工人	/

【美国】4月非农温和放缓

Series	2026/04	2026/03	2026/02	2026/01	2025/12	2025/11	2025/10	2025/09	2025/08	2025/07	2025/06
总计	115	185	-156	160	-17	41	-140	76	-70	64	-20
采矿与伐木业	3.00	2	-1	-2	-1	-1	1	-2	-3	-6	-2
伐木业	0.10	0.90	-0.40	-0.50	-0.40	-0.60	-0.40	-0.60	-0.30	-1.10	-0.40
采矿、采石和油气开采	2.50	0.90	-0.30	-1.30	-0.30	-0.70	1.20	-1.70	-2.40	-4.30	-2.40
建筑业	9.00	16	-21	45	-7	36	-12	16	-22	-6	-2
楼宇建筑	4.10	3.20	3.50	6.30	-0.80	10.40	-2.80	2.30	-9.50	-3.70	-1.60
重型土木工程建造	0.80	2.40	-8.00	10.20	5.70	6.70	-1.00	0.90	1.00	5.30	-3.30
专业贸易承包商	3.70	10.10	-15.80	28.60	-12.10	18.80	-8.30	12.60	-13.00	-7.90	3.20
制造业	-2.00	15	1	2	-13	-10	-9	-3	-10	-11	-15
耐用品制造:	2.00	13.00	8.00	6.00	-5.00	-3.00	-9.00	-5.00	-15.00	1.00	-12.00
非耐用品制造	-4.00	2.00	-7.00	-4.00	-8.00	-7.00	0.00	2.00	5.00	-12.00	-3.00
贸易、运输和公用事业	60.00	46	-36	38	-33	-65	-11	-18	-1	3	-24
批发贸易	6.00	6.50	8.40	2.10	-5.70	-6.40	2.80	8.80	-8.60	-5.70	-10.40
零售贸易	21.80	18.60	-0.30	12.70	-23.60	-0.90	-15.40	13.10	10.10	4.70	-14.50
运输与仓储	30.30	21.50	-45.50	22.60	-4.80	-58.90	0.60	-39.30	-1.60	3.90	0.00
公用事业	1.90	-0.60	1.60	0.20	0.70	1.90	0.50	0.00	-1.20	0.40	0.50
信息	-13.00	-6	-23	-27	-6	-5	-6	-1	-1	-2	-1
电影与录音行业	-6.00	-4.30	-13.30	6.30	-1.50	-0.40	-0.80	-0.20	-6.00	0.70	-0.60
出版业-不含互联网	-1.90	-0.30	-2.80	-2.30	-1.50	2.00	-9.50	2.10	1.50	2.00	0.80
广播业-不含互联网	1.00	0.00	0.00	-5.70	-0.60	-1.70	0.30	0.80	-0.70	-0.40	0.60
电信	-2.50	0.10	-3.10	-18.30	7.10	-2.90	-1.00	0.60	1.30	-2.80	-2.40
计算基础设施、数据处理、网络托管与相关服	-3.90	-2.20	-3.70	-5.40	-6.70	-1.10	4.40	-3.10	-0.60	-1.40	0.20
网页、检索门户、资料库及其他信息服务	0.10	0.50	0.40	-2.30	-2.40	-0.70	0.60	-1.10	3.00	-0.20	0.30
金融活动	-11.00	-19	2	-39	1	1	-5	4	-19	0	-7
金融和保险	-5.60	-19.80	-2.70	-23.80	-1.10	-2.50	-0.10	4.50	-13.90	5.80	-3.40
房地产出租租赁	-5.40	0.80	4.30	-14.90	1.70	4.20	-5.50	-0.20	-4.90	-6.30	-3.20
专业和商业服务	7.00	26	4	36	-19	56	-24	-16	-28	-16	-31
专业、科学和技术服务	11.90	-4.90	19.60	5.80	-6.20	36.70	-6.50	-5.10	-6.80	4.50	-15.80
公司和企业管理	-3.50	-2.70	-1.60	-2.40	-4.40	1.20	-2.60	2.00	0.70	-0.50	0.40
行政和废物处理	-1.40	33.60	-14.10	33.20	-8.90	18.00	-14.20	-13.20	-21.60	-20.50	-15.40
教育与健康服务	46.00	91	-49	119	38	56	44	54	23	87	49
私立教育服务	-7.80	-0.10	-18.90	12.70	-4.00	-3.90	-3.10	-1.90	0.20	4.30	-11.00
医疗保健和社会援助	53.90	90.60	-30.40	106.90	41.80	59.90	47.60	55.30	22.80	82.60	60.50
休闲及餐旅服务	14.00	29	-31	5	25	-12	41	37	22	11	-2
艺术、娱乐与休闲	12.10	4.70	17.30	-10.90	14.70	-32.80	-4.10	0.50	5.50	6.30	8.60
食宿服务	2.20	23.80	-47.40	15.10	10.20	20.90	45.40	37.00	16.40	4.70	-10.80
其他服务	10.00	-10	6	3	8	16	-6	-3	19	5	-10
维修和维护	-1.30	-6.80	8.30	-3.50	2.90	2.80	-7.00	-1.20	11.10	-0.80	-4.60
个人与洗衣服务	8.50	-5.80	-1.70	1.70	1.10	8.10	-2.50	-4.40	8.60	4.30	-4.10
宗教、慈善、民间、专业和类似组织	3.30	2.20	-0.30	4.60	3.50	5.10	3.50	2.90	-0.50	1.40	-0.90
政府	-8.00	-5	-8	-20	-10	-31	-153	8	-50	-1	25
联邦	-9.00	-15.00	4.00	-37.00	-11.00	-15	-166.00	-2.00	-19.00	-9.00	-8.00
州	1.00	-2.00	-6.00	3.00	-5.00	-12.00	-4.00	10.00	-17.00	-12.00	1.00
地方	0.00	12.00	-6.00	14.00	6.00	-4.00	17.00	0.00	-14.00	20.00	32.00

- ◆ 4月非农：贸易运输和公共事业正贡献，教育和健康服务、休闲和餐旅服务负贡献（负贡献和上月相反）；
- ◆ 失业率维持稳定

Series	2026/4/30	2026/3/31	2026/2/28	2026/1/31	2025/12/31	2025/11/30
U3 失业率	4.3	4.3	4.4	4.3	4.4	4.5
离职者	0.50	0.53	0.51	0.61	0.49	0.50
重新就职者	1.34	1.33	1.36	1.27	1.36	1.52
新就业	0.47	0.42	0.47	0.47	0.49	0.45
永久性失业	1.12	1.11	1.20	1.18	1.15	1.13
临时失业	0.54	0.52	0.54	0.49	0.54	0.58
兼职	0.40	0.38	0.39	0.38	0.34	0.36

【中国】：出口继续偏强，中美关系好转

- ◆ 4月出口再度回升，进口略有放缓：美元计价4月当月出口同比14.1%（前值2.5%），进口25.3%（27.8%）
- ◆ 对美国出口意外回升；分项中；原材料出口主动限制（如成品油、农产品），日用品出口回升（出口往美国），集成电路、汽车、高新技术出口持续高增。

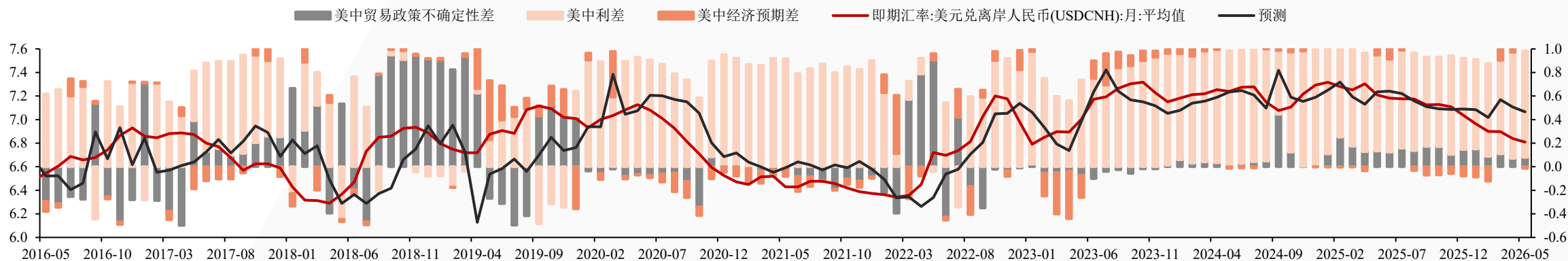
		当月出口量 (百万美元)	当月出口同 比 (%)	累计出口同 比 (%)	对应出口份 额	累计出口同 比的环比变 动 (%)	出口份额环 比变动
发达国家和 地区	美国	36761	11.31	-10.2	9.98%	6.1	0.09%
	欧盟	52988	13.43	19	15.01%	-2.1	-0.10%
	日本	13840	4.04	6.2	4.07%	-0.7	-0.08%
	加拿大	4540	9.38	10.1	1.24%	-0.1	0.01%
	韩国	15830	24.58	24.7	4.29%	0.2	0.05%
新兴市场国 家出口	东盟	69538	15.22	19.1	18.35%	-1.4	0.38%
	印度	13261	18.56	17.8	3.79%	0.3	-0.03%
	巴西	7835	36.99	24.3	2.00%	4.6	0.07%
	俄罗斯	10168	25.69	23.1	2.83%	1	0.00%
	南非	2249	36.60	32.4	0.63%	1.5	0.00%

出口商品数量累计同比		2026-04	2026-03	2026-02	2025-12	2025-11	2025-10
农产品	农产品 (*)	4.9	5.3	12.1	1.2	1.2	1.1
	水产品	4.5	2.2	12.4	7.7	8.4	9.1
	粮食	25	38	34.2	45.5	35.7	33.6
	肥料	17.5	14.1	8.3	44	46.4	48.3
劳动密集型	塑料制品 (*)	7.7	7.5	25.7	-1.3	-1.2	-1
	箱包及类似容器	0.4	2.7	20.4	1.6	1.9	1.9
	纺织纱线、织物及其制品 (*)	2.3	2.8	20.5	0.5	0.9	0.9
	服装及衣着附件 (*)	-0.9	-0.4	14.8	-5	-4.4	-3.8
	鞋靴	-5.1	-2.5	12	-2	-1.3	-1.7
制造业+机电	玩具 (*)	-14.1	-14.8	1.5	-12.7	-12.1	-10.8
	船舶	-4.6	-4.2	9.2	16.2	17.8	20.5
	通用机械设备 (*)	4.2	7.1	19.2	6.1	6.4	6.5
	机电产品 (*)	21.1	21.4	27.1	8.4	8	7.8
	汽车	汽车(包括底盘)	50.6	50.3	57.9	30	25.7
电子	手机	-2.4	-1.5	3	-7.7	-8.1	-8.2
	音视频设备及其零件 (*)	11.8	13.2	22.8	5.5	5.6	5.6
	集成电路	10.6	13.4	13.7	17.4	18	19.2
地产后周期	液晶平板显示模组	11.7	15.1				
	陶瓷产品	10	26.9	32.7	0.3	0	-0.1
	家用电器	8.6	9.5	16.4	-0.6	-0.4	-0.3
	家具及其零件 (*)	1.2	3	24.7	-6.1	-5.9	-5.6
贱金属	钢材	-9.7	-9.9	-8.1	7.5	6.7	6.6
	未锻轧铝及铝材	8.9	6.5	12.8	-8	-9.2	-8.6
其他	中药材及中式成药	#N/A	#N/A	#N/A	1.4	2.3	1.8
	稀土	4.9	2.8	23	12.9	11.7	10.5
	成品油	-9	2.6	12.7	-0.2	-3.2	-3.3
	高新技术产品 (*)	31.4	28.6	26.9	7.5	6.6	6.5
	医疗仪器及器械 (*)	12.4	11.5	20.8	6	6.5	6.1

【总体观点】短期破位震荡，后续重心下移

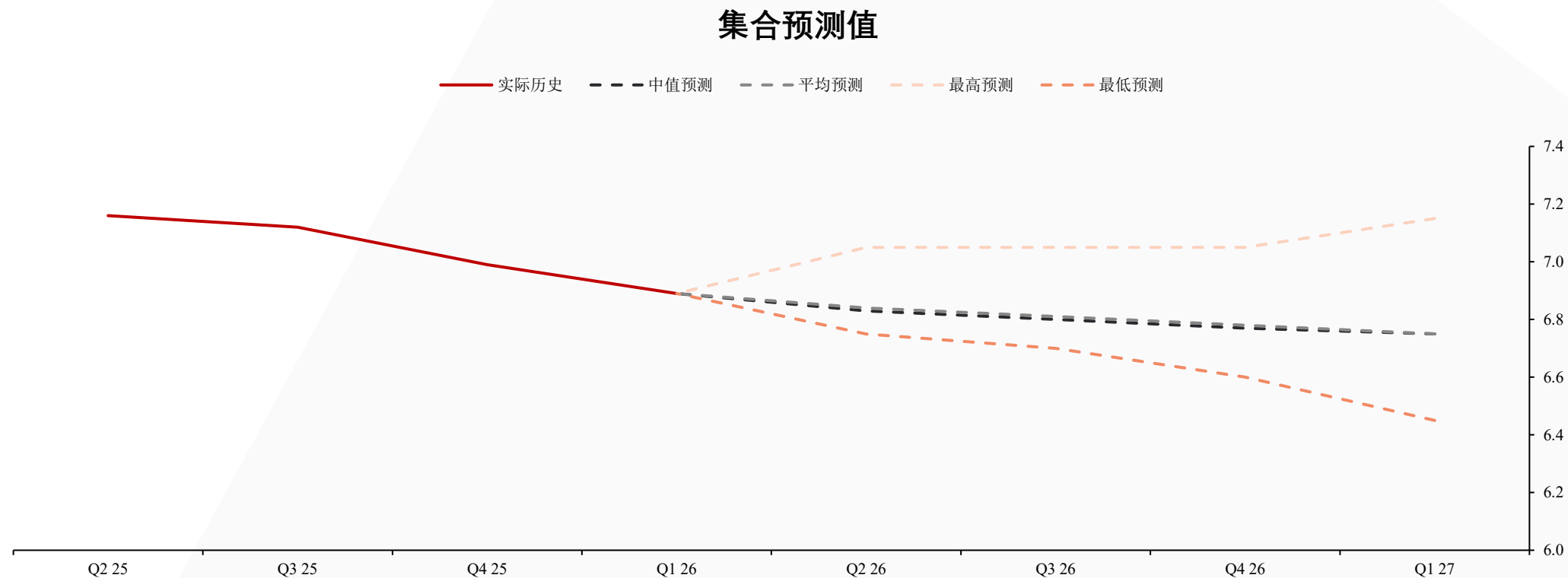
- ◆ **基本面：**1)经济预期差(chā)利好人民币：中国4月出口同比+14.1%、PPI+2.8%创年内新高、PMI 50.3%稳在扩张区间，外储重回3.41万亿；美国4月CPI跳升至3.8%创近三年新高，但本质是油价输入的"滞胀型"读数，对美元支撑有限；2)中美利差(chā)中性：美CPI走高叠加油价破百，10年期美债收益率突破4.4%，年内降息预期被压缩。中美利差被动走阔本应利好美元，但美元指数仍在98附近、未能跟随利率反弹，传导链路明显失效；3)贸易政策不确定性中性：中美元首5月13—15日北京会晤是本周最大变量。
- ◆ **核心观点：**破位升值已发生、但单边升值空间被多重力量校准。核心交易区间6.75—6.80，下方支撑看6.75。短期来说，破位向下条件是会晤释放重大利好叠加美元指数有效破98；回到区间上沿条件是油价继续走高或会晤偏弱。波动率呈现"日内放大、日间收敛"，整体方向偏强但不具备单边升值基础。
- ◆ **风险提示：**1) 会晤结果不及预期；2) 油价与通胀再加速；3) 美联储鹰派强化；4) 逆周期校准加码。

人民币汇率拟合模型



【预期】2026年美元兑人民币汇率市场一致预期

- ◆ **2026 展望：**市场一致预期人民币将维持偏强震荡。
 - **均值路径：**汇率预期在 6.78 区间见底。
 - **预期分歧：**机构博弈区间继续收拢（6.6 – 7.05）。
- ◆ **2027Q1 趋势：**各方预测向 6.75 附近收敛。



本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。



THANKS



华泰期货期赢通
APP



华泰期货研究院

公司总部：广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元

全国热线：400-628-0888

网址：www.htfc.com