

宏观要闻

1. 中共中央、国务院印发《关于实施自由贸易试验区提升战略的意见》。点评：《意见》对自由贸易试验区建设工作作出系统部署，提出要增强对外贸易综合竞争力，促进投资自由化便利化，打造高能级科技创新生态，推动数据高效便利安全流动。当前外围不确定性增大背景下，国内进一步推动自由贸易试验区建设，将有利于畅通国内国际双循环，是推进高水平对外开放、推动高质量发展的重要举措。
2. 中国4月LPR出炉，1年期LPR为3.1%，5年期以上LPR为3.6%，连续6个月维持不变。点评：面临美国关税带来的冲击，市场对国内降准、降息的预期较高，当前政策保持定力我们认为一方面缘于一季度经济表现相对稳定，另一方面美联储维持高利率亦在一定程度上对国内货币政策形成掣肘。但往后看，随着外贸压力的显现，二季度政策降息仍有望落地。
3. 美国三大股指全线收跌，道指跌2.48%，标普500指数跌2.36%，纳指跌2.55%，纽约尾盘，美元指数跌0.88%报98.35。点评：自美国宣布征收“对等关税”以来，美国经济和金融市场首当其冲，对美国经济滞胀以及美联储独立性遭受挑战的担忧是主要原因。相较之下，中国资产价格在政策支持下保持相对稳定，“东稳西荡”的宏观叙事或推动全球资金资产配置再平衡。

行业要闻

1. 宁德时代推出第二代神行超充电池，续航达800公里，峰值充电倍率接近12C，峰值充电功率超过1.3兆瓦，可实现“充电5分钟，续航超520公里”。点评：锂电池龙头推出高性能超充电池，有望逐步解决电动汽车充电慢的问题，加快充电桩技术持续升级，关注高性能电池相关的新型材料方向的投资机会。
2. 《人工智能政务大模型系统技术要求》国家标准研讨会在北京召开，中国电子技术标准化研究院等34家产学研单位参与会议。点评：国内人工智能相关的大模型持续升级，国家相关部门积极探索大模型在政务系统里的应用，未来政务大模型系统有望加速迭代，持续关注信创及大模型相关方向的机会。
3. 中汽协发布规范驾驶辅助宣传与应用的倡议书。其中指出，企业应严格依据《汽车驾驶自动化分级》（GB/T 40429—2021），杜绝虚假宣传与过度营销，避免使用模糊或误导性表述，确保功能命名科学严谨，防止驾驶员误用、滥用风险。对已发布的失实信息应及时澄清并整改，主动承担企业主体责任和社会责任。点评：汽车智能驾驶逐步规范，智驾相关的头部企业有望受益，关注智能驾驶相关方向的技术迭代情况。

海外观点

瑞银发布中国经济展望，预计中国政策支持力度加码稳增长。鉴于近两周事态迅速升级，瑞银认为目前非常难以判断未来双方关税摩擦如何演进。虽然中美两国仍有可能开展协商、并在未来一两个月内撤回部分今年新加征关税，但这并非瑞银目前的基准情景。在新的基准情景下，瑞银假设：中美双方现已宣布的加征关税保持不变；美国对其他国家或地区加征的10%关税在未来90天谈判后仍保持类似水平。此外，瑞银认为未来数月美国之外的部分其他贸易伙伴可能被迫对中国产品加征关税，但可能仅针对特定产品且幅度低于美国关税。在当前基准情景下，瑞银估计今年美国对华加征关税对中国GDP增长的拖累幅度或超过2个百分点；并预计未来几个季度中国对美国出口下降三分之二；按美元计算的2025年整体出口将下降10%左右，后者还包含了美国及全球经济放缓对中国出口的影响。事实上，中国已持续重申深化对外开放立场，并将更积极与其他贸易伙伴开展双边和区域贸易合作及谈判。

稳增长政策方面，瑞银认为可能包括广义财政支持（增广财政赤字率）在已经公布的财政刺激的基础上再扩张1.5-2个百分点（占GDP比重）。额外财政扩张可能用于：1）缓解面临关税冲击的出口商和制造商所受冲击，2）支持地方政府财政状况和基建投资支出，3）进一步扩大消费品“以旧换新”补贴规模和出台新的消费支持计划，4）增加社保相关支出和对居民部门补贴（如育儿补贴等）。此外，瑞银预计政府将加快推动房地产去库存取得更多进展。货币政策可能继续发挥补充作用，瑞银认为4-5月央行或启动降息降准，年内政策利率或至少下调30-40个基点。已经较为成熟或已在计划中的政策支持可能先公布和落实，比如育儿补贴。

展望未来，瑞银认为关税冲击对中国出口和国内经济同时带来重大影响和调整，在额外政策刺激的支持下，预计2025年中国GDP增长或放缓至3.4%；对于2026年，随着国内投资和消费继续受到拖累、政策刺激力度和效果有所退坡，GDP增长或进一步放缓至3%左右。虽然中国对美国加征反制关税可能推高部分进口商品价格，但是美国对中国加征关税将显著拖累外需，进一步加剧国内价格下行压力。因此，瑞银预计2025年和2026年中国CPI通胀和GDP平减指数均为负值。

汇率方面，虽然近期美国对华加征关税给人民币带来贬值压力，但与市场此前的普遍预期相反，美国关税政策出台后，美元兑其他主要发达国家货币亦有所走弱。瑞银仍预计中国不会主动利用人民币贬值作为应对关税冲击的政策工具，也不会允许人民币大幅贬值。鉴于中国出口需求或将受到严重冲击、国内通缩压力持续，即便在中美两国未来可能达成某种协议的情景下，双方或下调部分今年以来的加征关税，瑞银认为人民币也不会大幅升值。因此，瑞银预计2025年末人民币对美元汇率（USDCNY）达到7.5左右，全年或在7-7.6区间内明显波动。

利率汇率

图 1：10 年期国债收益率走势（中证），最新值 1.659，变动 1.03BP



数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 2：DR007 走势，最新值 1.708，变动 1.55BP

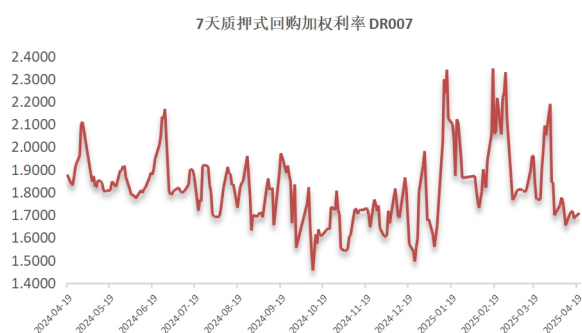
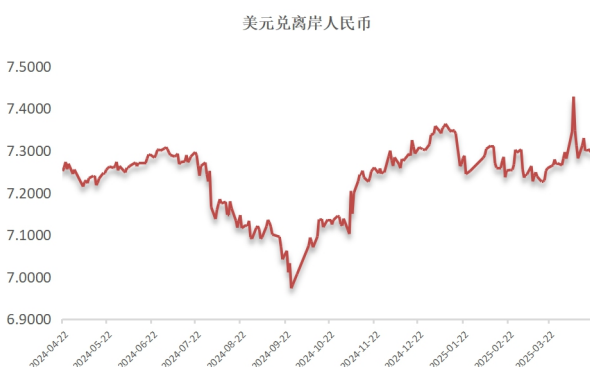
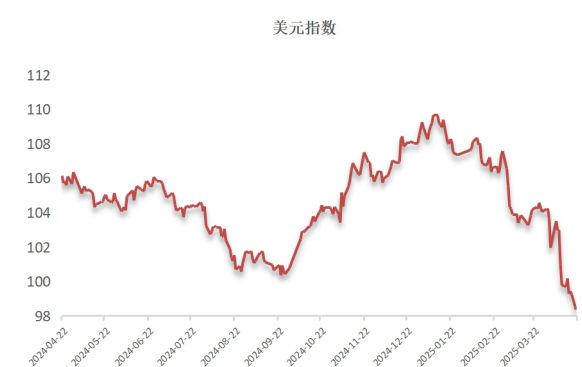


图 3：USDCNH 走势，最新值 7.2928，涨幅-0.15%



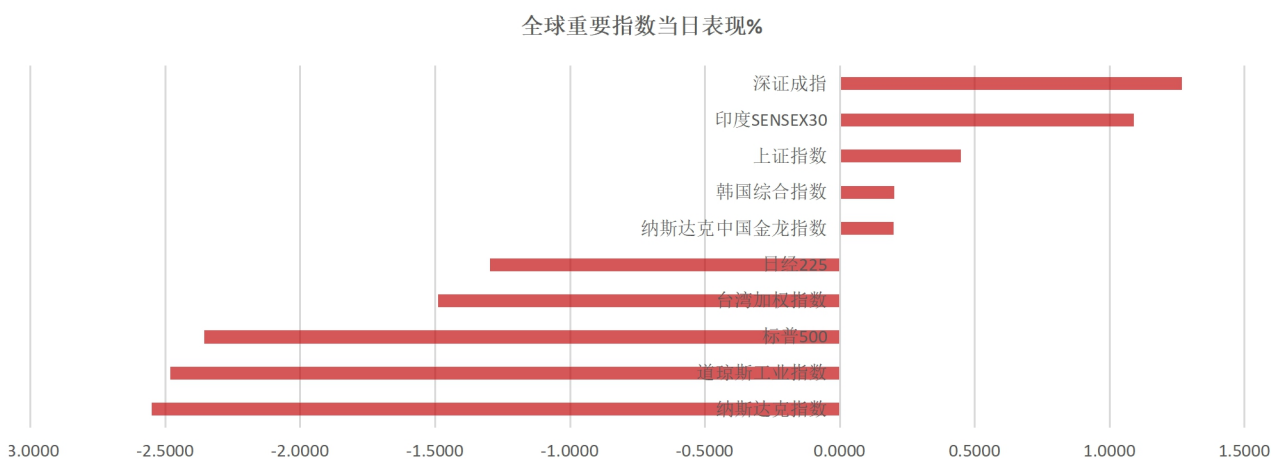
数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 4：美元指数走势，最新值 98.35，涨幅-0.88%



全球重要市场

图 5：全球重要股市指数表现



数据来源：Wind，银泰证券研究所

A 股市场

图 6：A 股市场概览

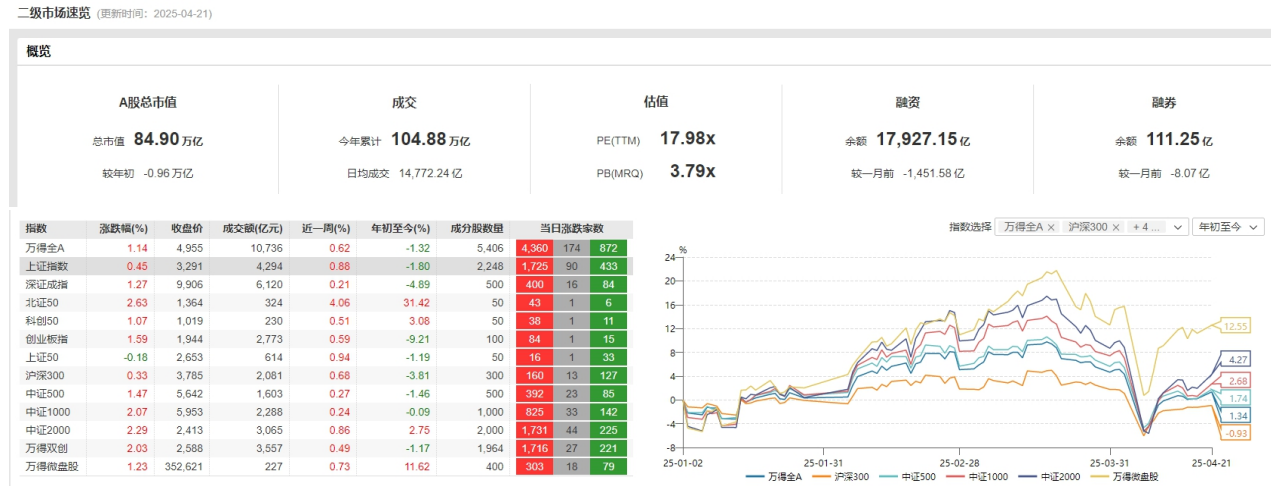
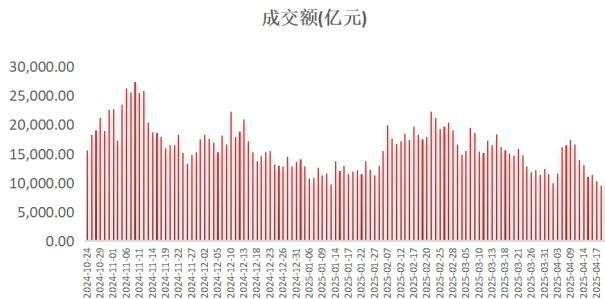


图 7：近 6 个月市场成交额变化，最新值为 10736 亿元



数据来源: Wind, 银泰证券研究所

图 8：近 6 个月换手率变化，最新值为 3.34%

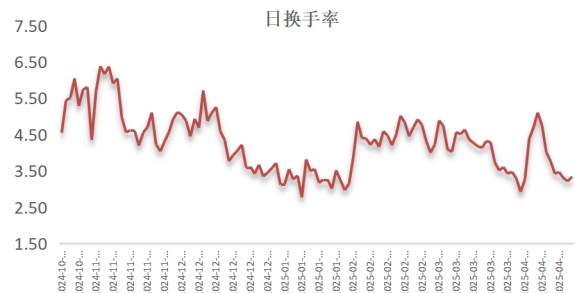
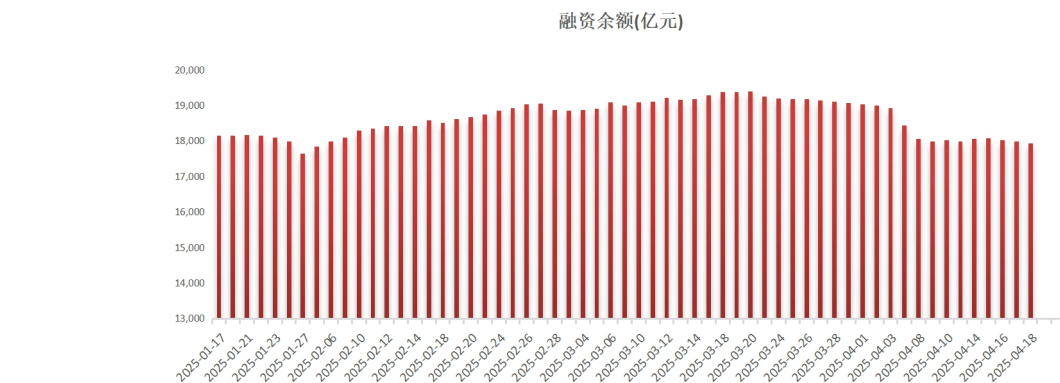


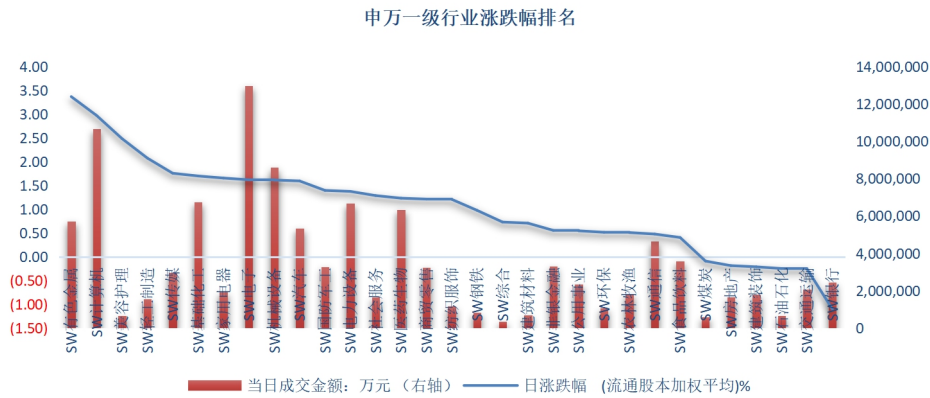
图 9：近 3 个月融资余额变化，最新值为 17927 亿元（数据截至 2025/4/18）



数据来源: Wind, 银泰证券研究所

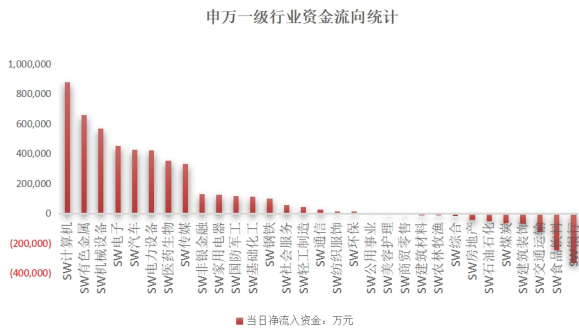
行业表现

图 10：涨幅前三的行业是有色金属、计算机和美容护理



数据来源: Wind, 银泰证券研究所

图 11：当日资金净流入前三行业为计算机、有色金属和机械设备

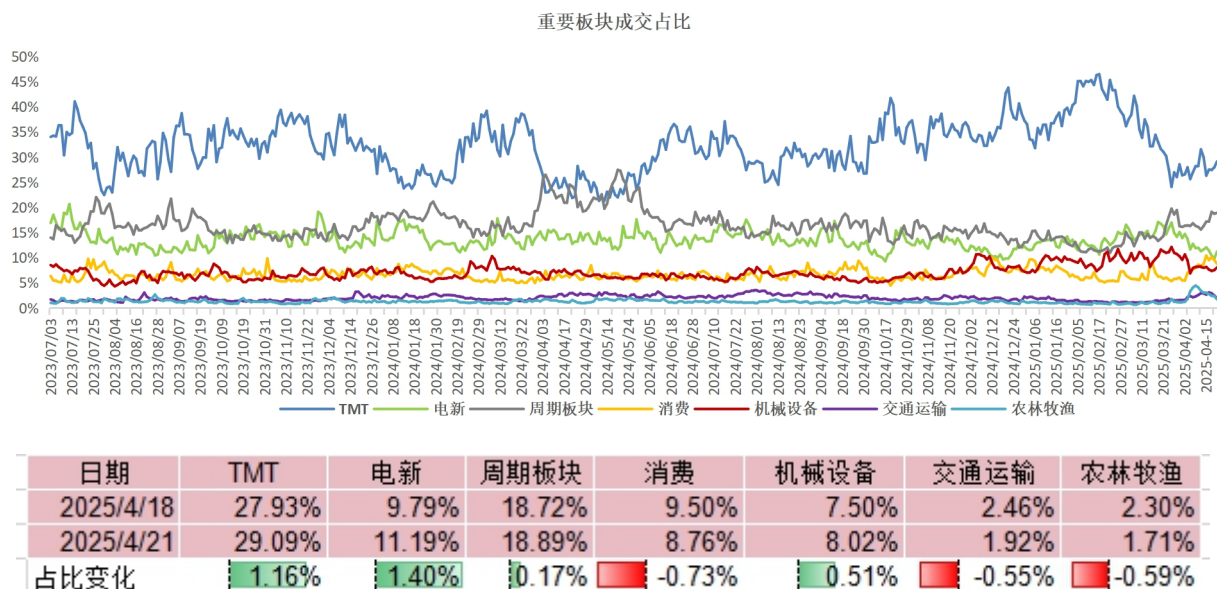


数据来源: Wind, 银泰证券研究所

图 12：尾盘资金净流入前三行业为计算机、机械设备和汽车

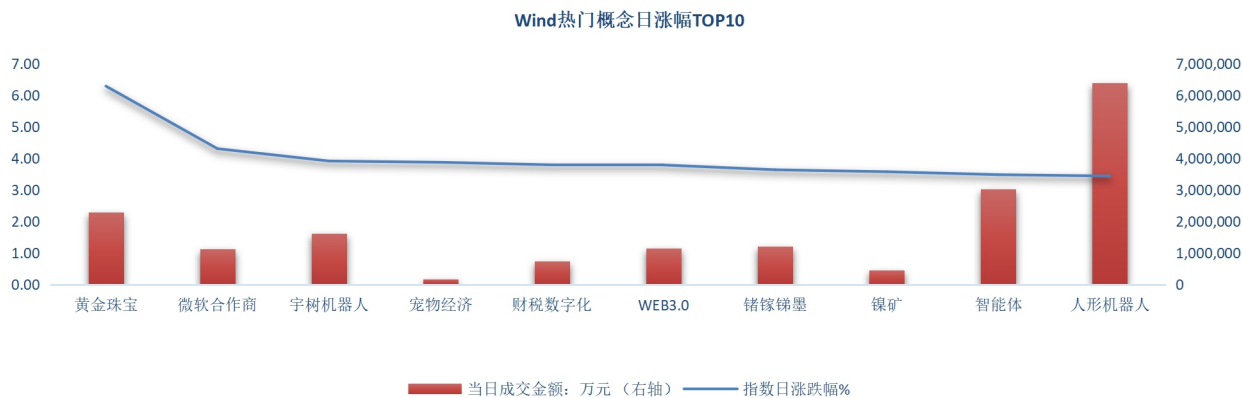


图 13：重点板块成交额占比变化



数据来源：Wind，银泰证券研究所

图 14：热门概念表现



数据来源：Wind，银泰证券研究所

风险提示

- 1、政策力度不及预期；
- 2、房地产市场调整超预期；
- 3、中美紧张关系升温。

信息披露

研究员介绍

分析师：陈建华 执业证书编号：S1470512090001

研究员承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位研究员，在此申明，本报告清晰、准确也反映了研究员本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

投资评级定义

以报告日起6 个月内，个股相对同期市场基准（沪深300 指数）的表现为标准：

推荐：个股涨幅超基准指数10%以上

谨慎推荐：个股涨幅超基准指数5-10%之间

中性：个股涨幅相对基准指数表现具有较大不确定性

减持：个股涨幅弱于基准指数5%-10%之间

卖出：个股涨幅弱于基准指数10%以上

免责条款

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格。

本报告中的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。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征价。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。

本报告仅向特定客户传送，版权归银泰证券所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。