

策略日报 (2025.04.29): 延续缩量, 红利、科技、消费轮动

相关研究报告

<<策略日报 (2025.04.28): 缩量震荡, 红利领涨>>—2025-04-28

证券分析师: 张冬冬

E-MAIL: zhangdd@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190522040001

证券分析师: 吴步升

E-MAIL: wubs@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524110002

大类资产跟踪

债券市场: 利率债普涨, 长端涨幅大于短端, 利率曲线变平。后续展望: 利率债距离新高一步之遥, 关税超预期下, 外需难有较大期待时期, 稳内需的必要性增强, 预期时间点提前, 降准降息和流动性宽松可有更多期待。技术面上十年期国债突破 60 日均线压力, 后续目标指向新高。

A 股: 市场全天窄幅震荡, 三大指数小幅下跌。今日市场个股涨多跌少, 3380 只个股上涨。市场成交额 1.04 万亿, 较上一交易日缩量 400 亿。市场量能萎缩至万亿水平, 整体投机动能不足, 当前的成交仍不足以形成有效突破, 预计后续仍将维持震荡走势。方向上预计后续市场将以消费、科技和红利三者轮动上涨, 考虑到资金节前的避险需求, 预计行情更可能在节后展开, 行业选择上详见最新的周报《苟余行之不迷, 虽颠沛其何伤?》。

美股: 美股涨势消减, 纳斯达克跌 0.1%, 道琼斯涨 0.28%, 标普 500 涨 0.06%。在关税暂停的利好消息下, 美股 4 月 9 日迎来强势反弹, 但美股中期仍面临以下压力: 一是特朗普的关税政策短期难以有实质性进展。二是特朗普虽然缓和了对鲍威尔的态度, 但糟糕的是无论鲍威尔是否被解雇, 下一任美联储主席都将被视为特朗普的“傀儡”, 这使得调整压力随时可能重回。美股中期仍将面对政策不确定性和资本流出的压力, 反转需要政策的确定性和技术面的有效突破来确认。技术面上标普指数 5700 点这一贸易战开打前的点位能否有效收复是一重要观察点。

外汇市场: 在岸人民币兑美元北京时间 16:00 官方报 7.2622, 较前一日收盘跌 370 个基点。中美关税战预计短期难以结束, 人民币后续仍将面临国内宽松和贸易战的双重压力, 预计 2025 年人民币汇率底部在 7.5-7.6。目前看美元指数跌破支撑, 但美国私人部门的健康意味着美国经济的潜力巨大, 随着特朗普对鲍威尔和中国关税态度的软化, 美元预计将迎来反弹, 不建议追空美元指数。

商品市场: 文华商品指数跌 0.79%, 贵金属、玉米板块领涨; 油脂、煤炭、建材板块领跌。从技术面来看, 文华商品指数跌破支撑位, 目前虽有企稳迹象, 但仍处于空头趋势中, 建议投资者暂时观望。

重要政策及要闻

国内: 1) 习近平在上海考察时强调 加快建成具有全球影响力的科技创新高地。2) 北京对民营企业流动资金贷款期限将放宽至 10 年。3) 中国人民银行召开落实金融“五篇大文章”总体统计制度动员部署会议。4) 国家发展改革委下达今年第二批 810 亿元超长期特别国债资金 继续大力

支持消费品以旧换新。

国外: 1) 1 美媒爆特朗普拟调整汽车关税政策以减轻冲击。2) 美国财长: 印度很可能成为首批与美国签署贸易协议的国家之一, 第一份贸易协议可能会在本周或下周达成。3) 西班牙、葡萄牙周一大范围停电, 民众抢购物资以备不时之需, 目前部分地区电力供应已恢复。

交易策略

债券市场: 60 日均线压力突破, 目标新高。

A 股市场: 震荡运行, 红利、消费、科技三者将轮动上涨; 行情可能于节后展开。

美股市场: 短期美股震荡延续, 中期延续下跌可能性较大, 建议投资者谨慎。

外汇市场: 7.5-7.6。

商品市场: 观望。

风险提示

1. 贸易战加剧
2. 地缘风险加剧
3. 欧洲主权信用风险爆发

目录

一、 大类资产跟踪 5

 (一) 利率债 5

 (二) 股市 6

 (三) 外汇 8

 (四) 商品 10

二、 重要政策及要闻 11

 (一) 国内 11

 (二) 国外 12

三、 风险提示 12

图表目录

图表 1: 4 月 29 日国债期货行情	5
图表 2: 10 年期国债期货半年线企稳后, 突破 60 日均线压力	6
图表 3: 4 月 29 日指数、行业、概念表现	7
图表 4: 美股估值已经合理, 但仍处于空头趋势	8
图表 5: 贸易战恐慌缓和, 人民币大幅升值	9
图表 6: 美元指数跌破支撑, 但考虑到美国私人部门的健康, 预计下方空间有限	9
图表 7: 文华商品指数跌破支撑线	10

一、 大类资产跟踪

(一) 利率债

利率债普涨, 长端涨幅大于短端, 利率曲线变平。后续展望: 利率债距离新高一步之遥, 关税超预期下, 外需难有较大期待时期, 稳内需的必要性增强, 预期时间点提前, 降准降息和流动性宽松可有更多期待。技术面上十年期国债突破 60 日均线压力, 后续目标指向新高。

图表1: 4月29日国债期货行情

30年期国债期货							
代码	现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价	卖量
1 TL9999	120.98	+0.83	+0.69%	1	120.98	120.99	86
2 TL2506 主力	120.98	+0.83	+0.69%	1	120.98	120.99	86
3 TL2509	121.24	+0.77	+0.64%	3	121.23	121.27	1
10年期国债期货							
代码	现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价	卖量
1 T9999	109.120	+0.255	+0.23%	5	109.115	109.120	83
2 T2506 主力	109.120	+0.255	+0.23%	5	109.115	109.120	83
3 T2509	109.245	+0.220	+0.20%	14	109.240	109.245	12
5年期国债期货							
代码	现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价	卖量
1 TF9999	106.070	+0.140	+0.13%	2	106.070	106.075	3
2 TF2506 主力	106.070	+0.140	+0.13%	2	106.070	106.075	3
3 TF2509	106.345	+0.120	+0.11%	7	106.340	106.345	3
2年期国债期货							
代码	现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价	卖量
1 TS9999	102.332	+0.006	+0.01%	45	102.332	102.334	13
2 TS2506 主力	102.332	+0.006	+0.01%	45	102.332	102.334	13
3 TS2509	102.592	+0.026	+0.03%	10	102.590	102.596	5

资料来源: iFind, 太平洋证券整理

图表2: 10 年期国债期货半年线企稳后, 突破 60 日均线压力



资料来源: 文华财经, 太平洋证券整理

(二) 股市

A 股: 市场全天窄幅震荡, 三大指数小幅下跌。今日市场个股涨多跌少, 3380 只个股上涨。市场成交额 1.04 万亿, 较上一交易日缩量 400 亿。市场量能萎缩至万亿水平, 整体投机动能不足, 当前的成交仍不足以形成有效突破, 预计后续仍将维持震荡走势。方向上预计后续市场将以消费、科技和红利三者轮动上涨, 考虑到资金节前的避险需求, 预计行情更可能在节后展开, 行业选择上详见最新的周报《苟余行之不迷, 虽颠沛其何伤?》。

行业板块: 行业跌多涨少, 美容护理、机械设备、传媒领涨; 公用事业、石油石化、煤炭领跌。

热门概念: PEEK 材料、燃料、减速器概念领涨, 超额临界发电、抽水蓄能、可控核聚变等概念领跌。

建议: 行业轮动为主, 红利、消费、科技三者将轮动上涨, 指数整体延续震荡。

图表3: 4月29日指数、行业、概念表现

同化顺概念					同化顺行业					国内主要指数				
PEEK材... 5.60%	染料 3.85%	减速器 2.85%	POE胶膜 2.77%	人形机... 2.30%	美容护理 3.93%	塑料制品 2.81%	电力 -2.79%	化学制品 2.50%	保险 -2.39%	北证50 1.24%	深证B指 -0.83%	同花顺... 0.82%	B股指数 0.63%	创业板综 0.50%
噪声防治 2.20%	碳纤维 2.20%	汽车拆... 2.17%	一体化... 2.14%	有机硅... 2.09%	综合 -2.38%	汽车零... 2.23%	自动化... 2.17%	黑色家电 1.96%	工程机械 1.92%	中证10... 0.45%	红利指数 -0.38%	科创综指 0.38%	深证100 -0.32%	中小综指 0.30%
超超临... -1.53%	抽水蓄能 -0.87%	可控核... -0.87%	航运概念 -0.86%	青蒿素 -0.81%	医药商业 1.74%	医疗服务 1.57%	家居用品 1.52%	白酒 -1.48%	港口航运 -1.17%	创业板50 -0.27%	深证A指 0.24%	深证综指 0.24%	上证50 -0.22%	沪深300 -0.17%
ST板块 -0.79%	科创次... -0.68%	免税店 -0.60%	跨境支... -0.51%	赛马概念 -0.45%	贵金属 -0.96%	互联网... -0.79%	旅游及... -0.64%	多元金融 -0.55%	银行 -0.52%	创成长 -0.17%	创业300 0.14%	深证300 -0.14%	中小100 -0.13%	MSCIA... -0.13%

资料来源: iFind, 太平洋证券整理

美股: 美股涨势消减, 纳斯达克跌 0.1%, 道琼斯涨 0.28%, 标普 500 涨 0.06%。在关税暂停的利好消息下, 美股 4 月 9 日迎来强势反弹, 但美股中期仍面临以下压力: 一是特朗普的关税政策短期难以有实质性进展。二是特朗普虽然缓和了对鲍威尔的态度, 但糟糕的是无论鲍威尔是否被解雇, 下一任美联储主席都将被视为特朗普的“傀儡”, 这使得调整压力随时可能重回。美股中期仍将面对政策不确定性和资本流出的压力, 反转需要政策的确定性和技术面的有效突破来确认。技术面上标普指数 5700 点这一贸易战开打前的点位能否有效收复是一重要观察点。

后续市场研判: 短期美股预计将偏强震荡, 中期继续下跌的可能性极大, 关注贸易战的确定性能否落地, 美股日线结构有走强迹象, 但大结构依旧为空头, 建议投资者谨慎为上。

图表4: 美股估值已经合理, 但仍处于空头趋势



资料来源: iFind, 太平洋证券整理

(三) 外汇

在岸人民币兑美元北京时间 16:00 官方报 7.2622, 较前一日收盘跌 370 个基点。中美关税战预计短期难以结束, 人民币后续仍将面临国内宽松和贸易战的双重压力, 预计 2025 年人民币汇率底部在 7.5-7.6。目前看美元指数跌破支撑, 但美国私人部门的健康意味着美国经济的潜力巨大, 随着特朗普对鲍威尔和中国关税态度的软化, 美元预计将迎来反弹, 不建议追空美元指数。

图表5: 贸易战恐慌缓和, 人民币大幅升值



资料来源: 文华财经, 太平洋证券整理

图表6: 美元指数跌破支撑, 但考虑到美国私人部门的健康, 预计下方空间有限



资料来源: 文华财经, 太平洋证券整理

(四) 商品

文华商品指数跌 0.79%，贵金属、玉米板块领涨；油脂、煤炭、建材板块领跌。从技术面来看，文华商品指数跌破支撑位，目前虽有企稳迹象，但仍处于空头趋势中，建议投资者暂时观望。

图表7：文华商品指数跌破支撑线



资料来源：文华财经，太平洋证券整理

二、重要政策及要闻

(一) 国内

1. **习近平在上海考察时强调 加快建成具有全球影响力的科技创新高地。**据新华社, 中共中央总书记、国家主席、中央军委主席习近平 29 日在上海考察时强调, 上海承担着建设国际科技创新中心的历史使命, 要抢抓机遇, 以服务国家战略为牵引, 不断增强科技创新策源功能和高端产业引领功能, 加快建成具有全球影响力的科技创新高地。
2. **北京对民营企业流动资金贷款期限将放宽至 10 年。**北京市委财经委近日审议通过并印发了《北京市促进民营经济健康发展高质量发展 2025 年工作要点》。其中,《工作要点》提出, 保持对民营企业稳定有效的增量信贷供给, 加大小微企业首贷、续贷、信用贷支持力度, 推动地方政府性融资担保机构重点为单户担保金额 1000 万元及以下的小微企业提供担保服务。以往, 为满足在生产经营过程中短期资金需求, 企业可以向银行方面申请流动资金贷款。但这种贷款的年限时间较短, 往往不超过 5 年。相关措施中也包括: 流动资金贷款期限将放宽至 10 年, 进一步降低民营企业融资压力。
3. **中国人民银行召开落实金融“五篇大文章”总体统计制度动员部署会议。**会议要求, 金融系统要切实提高政治站位, 增强责任担当意识, 继续攻坚克难, 推动金融“五篇大文章”统计制度落地见效, 形成坚实的政策支持基础。金融机构要认真落实金融“五篇大文章”相关统计制度, 统筹协调本单位资源, 加强相关部门的协调配合, 严格落实数据质量主体责任, 强化源头数据质量管理, 形成从业务到统计的全链条工作保障。中国人民银行各分行要加强对辖内金融机构统计工作的指导, 确保金融“五篇大文章”统计制度的各项要求精准传达到辖内机构, 严格落实数据审核责任, 强化统计检查刚性约束, 统筹开展现场检查与非现场督导。
4. **国家发展改革委下达今年第二批 810 亿元超长期特别国债资金 继续大力支持消费品以旧换新。**今年以来全国消费品以旧换新市场需求十分旺盛, 多数地区首批补贴资金使用比例已达到较高水平。近日, 国家发展改革委已印发通知, 会同财政部及时向地方追加下达今年第二批 810 亿元超长期特别国债资金, 继续大力支持消费品以旧换新。

(二) 国外

1. **美媒爆特朗普拟调整汽车关税政策以减轻冲击。**美国《华尔街日报》28日援引知情人士消息称, 美国总统特朗普预计将采取措施减轻其汽车关税政策带来的冲击: 防止对进口汽车征收的关税与其他已加征关税叠加, 同时放宽部分用于美国本土汽车制造的进口零部件关税。根据知情人士说法, 这一决定意味着, 已支付美政府汽车关税的汽车制造商不会再被加征钢铝等其他关税。该决定将具有追溯效力, 意味着车企已缴纳的此类关税有望申请退还。
2. **美国财长: 印度很可能成为首批与美国签署贸易协议的国家之一, 第一份贸易协议可能会在本周或下周达成。**美国财政部长贝森特周一表示, 美国的许多主要贸易伙伴都提出了“非常好的”建议以避免美国征收关税, 而印度很可能成为首批与美国签署贸易协议的国家之一。贝森特表示, 第一份此类贸易协议可能会在本周或下周达成, 但没有透露更多细节。
3. **西班牙、葡萄牙周一大范围停电, 民众抢购物资以备不时之需, 目前部分地区电力供应已恢复。**停电影响伊比利亚半岛大部分地区, 迫使西班牙内政部宣布进入国家紧急状态, 并在马德里等地区启动了国家三级紧急响应机制。西班牙首相称, 欧洲电力系统发生强烈技术波动, 导致伊比利亚半岛和法国南部部分地区出现大面积停电, 相关调查仍在进行中。

三、 风险提示

- 1、贸易战加剧
- 2、地缘风险加剧
- 3、欧洲主权信用风险爆发



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。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询价。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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。