



2025 年 4 月 11 日

后市密切关注贸易谈判情况

分析师：惠祥凤

执业证书编号：S0990513100001

电话：0755-83007028

邮箱：huixf@ydzq.sgcc.com.cn

观点：

总量视角

【A 股大势研判】

除了近期晨报中提醒的几大利好之外，周四沪深三大指数集体上涨，可能还源于特朗普政府暂缓“对等关税”引发的全球市场情绪修复。4 月 10 日，特朗普宣布对不采取报复行动的国家实施 90 天关税暂缓，直接推动美股大涨。亚太股市接力上涨，A 股也集体上行。

大盘已经收复 3200 点，短期情绪恢复良好之下，此前的下跌是否结束，这波调整又是否见底呢？我们认为，由于此轮市场的下跌，更多的还是情绪导致的短期抛售，市场一度流动性紧张之际，随着国家队出手缓解流动性问题，并且在多项政策的协同跟进下，指数这波抛售或告一段落。

不过，当前关税的实质性影响以及市场基本面仍有隐忧。企业盈利尚未全面改善，担忧仍有延续。此外，外部扰动未消除。后市密切关注贸易谈判的情况，如果关税谈判进展顺利，出口复苏预期强的行业可能迎来反弹。而如果局势继续升级，可继续关注消费、公用事业等低估值高股息资产等避险资产。

后续还要关注国内政策的对冲力度。考虑两会中设定的 2025 年的经济目标，预计后续财政、货币政策都会加大刺激力度。中期支撑基础和提振动力依旧下，我们仍看好市场中期向好的趋势。因此，短期波动不改中期慢牛格局，短线高手可高抛低吸。

研报内容

总量研究

【A 股大势研判】

一、周四市场综述

周四晨报提醒，周三沪深三大指数继续反弹，主要有以下几个方面的利好：一是国家队紧急驰援；二是上市公司迎来回购潮；三是央行表示在必要时向中央汇金公司提供充足的再贷款支持，坚决维护资本市场平稳运行；四是降息、降准预期，市场流动性压力得到缓解。与此同时，政策密集出台。上海、浙江等地国资委强调加强市值管理，进一步释放国企改革红利。此外，外部风险边际缓和。尽管中美关税摩擦升温，但市场对国内政策对冲能力预期增强，缓解了外部冲击的担忧。不过，当前关税的实质性影响以及市场基本面仍有隐忧。

周四早盘，沪深三大指数集体高开，随后继续走高，延续反弹，创指、深成指半日涨超 2%。盘面上看，贵金属板块走高，消费电子板块强势，免税概念股走强。午后，三大指数涨幅略有收窄，沪指涨幅超 1%，创指及深成指涨幅依旧超 2%。

全天看，行业方面，贵金属、家用轻工、商业百货、消费电子、纺织服装、食品饮料、装修装饰、贸易、电机、家电、美容护理等板块涨幅居前；概念股方面，乳业、代糖、退税商店、跨境电商、统一大市场、首发经济、免税等概念股涨幅居前。

整体上，个股涨多跌少，市场情绪活跃，赚钱效应良好，**两市成交额 16095 亿元**，截止收盘，上证指数报 3223.64 点，上涨 36.83 点，涨幅 1.16%，总成交额 6823.57 亿；深证成指报 9754.64 点，上涨 214.75 点，涨幅 2.25%，总成交额 9271.11 亿；创业板指报 1900.53 点，上涨 42.17 点，涨幅 2.27%，总成交额 4251.57 亿；科创 50 指报 991.22 点，上涨 10.65 点，涨幅 1.09%，总成交额 1157.71 亿。

二、周四盘面点评

一是贵金属板块活跃。周四贵金属板块大涨。受到全球范围内关税局势影响，市场避险快速升温，推动投资者购买黄金等避险资产。不过，国际金价连续上涨后，震荡的风险也在上升。提醒投资者注意节奏，合理控制仓位，理性投资。

二是免税概念股大涨。周三免税概念股大涨，周四免税概念股、退税商店等概念股继续大涨。消息面上，4 月 8 日，国家税务总局发布《关于推广境外旅客购物离境退税“即买即退”服务措施的公告》，明确从 8 日起，离境退税“即买即退”服务措施在全国推广。《公告》指出，境外旅客在“即买即退”商店购买退税物品，办理信用卡预授权后，即可在现场领取等额退税款；旅客离境时，海关核验旅客身份和退税物品；退税代理机构审核购物退税信息无误后，当即解除信用卡预授权担保，并办结离境退税事项。《公告》还明确，有意愿提供“即买即退”服务的退税商店，在与本地退税代理机构商谈一致后，即可成为“即买即退”商店。国家税务总局相关负责人表示，税务部门将加强相关政策的解读和辅导，持续升级完善系统功能，优化退税办理流程，积极助力吸引境外旅客来华消费，充分释放入境旅游消费潜力。

三是消费股走强。周四乳业、食品饮料、商业百货等消费股走强。外需受特朗普关税的影响可能面临一定不确定性，内需可能是 2025 年经济复苏的重要驱动力量，尤其是偏消费的方向，自去年开始，消费刺激政策频频出台，另外，降低存量房利率，也是有利于释放消费潜力。可关注老年人“银发经济”、年轻人“悦己消费”及大众“平价消费”方向，折扣零售类零售公司也可择机关注（逢低关注）。

三、后市大势研判

除了近期晨报中提醒的几大利好之外，周四沪深三大指数集体上涨，可能还源于特朗普政府暂缓“对等关税”引发的全球市场情绪修复。4 月 10 日，特朗普宣布对不采取报复行动的国家实施 90 天关税暂缓，直接推动美股大涨。亚太股市接力上涨，A 股也集体上行。

大盘已经收复 3200 点，短期情绪恢复良好之下，此前的下跌是否结束，这波调整又是否见底呢？我们认为，由于

此轮市场的下跌，更多的还是情绪导致的短期抛售，市场一度流动性紧张之际，随着国家队出手缓解流动性问题，并且在多项政策的协同跟进下，指数这波抛售或告一段落。

不过，当前关税的实质性影响以及市场基本面仍有隐忧。企业盈利尚未全面改善，担忧仍有延续。此外，外部扰动未消除。后市密切关注贸易谈判的情况，如果关税谈判进展顺利，出口复苏预期强的行业可能迎来反弹。而如果局势继续升级，可继续关注消费、公用事业等低估值高股息资产等避险资产。

后续还要关注国内政策的对冲力度。考虑两会中设定的 2025 年的经济目标，预计后续财政、货币政策都会加大刺激力度。中期支撑基础和提振动力依旧下，我们仍看好市场中中期向好的趋势。因此，短期波动不改中期慢牛格局，短线高手可高抛低吸。

【晨早参考短信】

除了近期晨报中提醒的几大利好之外，周四沪深三大指数集体上涨，可能还源于特朗普政府暂缓“对等关税”引发的全球市场情绪修复。4 月 10 日，特朗普宣布对不采取报复行动的国家实施 90 天关税暂缓，直接推动美股大涨。亚太股市接力上涨，A 股也集体上行。大盘已经收复 3200 点，短期情绪恢复良好之下，此前的下跌是否结束，这波调整又是否见底呢？我们认为，由于此轮市场的下跌，更多的还是情绪导致的短期抛售，市场一度流动性紧张之际，随着国家队出手缓解流动性问题，并且在多项政策的协同跟进下，指数这波抛售或告一段落。不过，当前关税的实质性影响以及市场基本面仍有隐忧。企业盈利尚未全面改善，担忧仍有延续。此外，外部扰动未消除。后市密切关注贸易谈判的情况，如果关税谈判进展顺利，出口复苏预期强的行业可能迎来反弹。而如果局势继续升级，可继续关注消费、公用事业等低估值高股息资产等避险资产。短期波动不改中期慢牛格局，短线高手可高抛低吸。仅供参考。

风险提示及免责条款

股市有风险，投资需谨慎。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见、观点或结论是否符合其特定状况。据此投资，责任自负。

免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表英大证券有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“英大证券有限责任公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。请客户注意甄别、慎重使用媒体上刊载的本公司的证券研究报告，在充分咨询本公司有关证券分析师、投资顾问或其他服务人员意见后，正确使用公司的研究报告。

本报告版权归“英大证券有限责任公司”所有，未经本公司授权或同意，任何机构、个人不得以任何形式将本报告全部或部分刊载、转载、转发，或向其他人分发。如因此产生问题，由转发者承担相应责任。本公司保留相关责任追究的权利。

分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。署名分析师本人及直系亲属与本报告所涉及的内容不存在任何利益关系。

资质声明：

根据中国证监会下发的《关于核准英大证券有限责任公司资产管理和证券投资咨询业务资格的批复》（证监许可[2009]1189号），英大证券有限责任公司具有证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

行业评级

强于大市	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢沪深 300 指数
同步大市	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数将跟随沪深 300 指数
弱于大市	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输沪深 300 指数

公司评级

买入	预计未来 6 个月内，股价涨幅为 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨幅为 5-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价变动幅度介于±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价跌幅为 5%以上