

策略日报 (2025.04.07): 恐慌加剧, 以内需为主

相关研究报告

<<策略日报 (2025.04.03): 关税超预期, 红利! 消费! 医药!>>--2025-04-04

<<策略日报 (2025.04.02): 成交跌破万亿, 静待波动率放大>>--2025-04-02

<<策略日报 (2025.04.01): 恐慌情绪的修正>>--2025-04-01

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。后续展望: 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。

股票市场: 中国对美商品加征 34% 关税反击下, 恐慌情绪蔓延, 三大股指集体重挫, 上证指数跌超 7%, 全市场仅 92 只个股上涨, 2900 多只个股跌停, 内需为主的农业板块逆势上涨。当前市场处于极度恐慌的情绪中, 稳内需必要性提升下, 以红利、大消费、医药后续将有不错的表现。在最新的关税政策中, 中国反击美国关税政策, 对美商品同等征收 34% 的关税, 贸易冲突进一步加大。目前在没有大的利好消息推动下成交量难回 2 万亿以上, 此时低位的红利、消费、医药板块依旧兼具胜率和赔率, 而小盘科技板块需警惕融资过于拥挤带来的负反馈下跌风险, 逻辑详见周报《无人问津与人声鼎沸》和《不输为赢》。随着财报季的到来, 资金正在从看重赔率转向看重胜率, 具有安全边界的低估值、业绩有支撑的板块将跑出超额收益。 **美股:** 在中国宣布关税反击政策下, 美股三大指数集体重挫, 目前美股有发展成季度级别下跌的风险, 维持美股中期调整未结束的判断, 建议静待长期买点出现。道琼斯指数跌 5.5%, 纳斯达克指数跌 5.82%, 标普 500 指数跌 5.97%。中期来看, 特朗普政策的不确定性将成为美股进一步下跌的主要推动力。同时通胀影响下 FED PUT 的缺失、美财长的“排毒论”等都可能使得市场跌幅扩大并引起恐慌。长期来看, 美国私人部门的良好状况将支撑美国经济长期增长。强大的私人部门、充足的货币政策空间以及领先的科技优势将支撑美股长期走牛。美股技术面有季线级别下跌的风险, 但私人部门是美股长牛的基础, 配置型投资者可轻仓买入, 逢大跌加仓。

外汇市场: 在岸人民币兑美元北京时间 16:00 官方报 7.3120, 较前一日收盘上涨 95 个基点。关税冲突加剧下, 人民币整体偏弱运行。上方 7.4 是央行维稳的区域, 后续将继续区间震荡运行。预计 2025 年人民币汇率底部在 7.5-7.6。此外, 由于对欧洲的关税整体未超预期, 且消息面上有传德国和法国推动更激进的关税应对措施, 欧元兑美元上涨下, 美元指数大幅下跌。目前看美元指数在 100 附近有着较强支撑, 继续大幅下跌的可能性不大。

商品市场: 文华商品指数大跌 3.64%, 饲料、生猪板块领涨; 石油、有色、贵金属领跌。从技术面来看, 文华商品指数跌破支撑位, 当前关税冲突愈演愈烈下, 衰退预期较强, 建议投资者暂时观望。

重要政策及要闻

国内: 1) 中央汇金公司: 已再次增持了 ETF, 未来将继续增持, 坚决维护资本市场平稳运行。2) 清明假期全国口岸日均出入境人员达 207.1 万人次, 同比增长 19.7%。3) 中国央行连续五个月扩大黄金储备。中国 3 月末黄金储备 7,370 万盎司, 2 月末黄金储备为 7,361 万盎司。4) 人民日报评论员: 集中精力办好自己的事, 增强有效应对美关税冲击的信心。

国外: 1) 日本央行暗示对关税影响越来越谨慎 加息押注减弱。2) 印尼央行干预境外 NDF 市场以稳定印尼盾汇率。3) “华尔街铁粉”倒戈! Ackman: 4 月 9 日关税是“经济核战”, 无论是谁建议都该立刻被解雇。4) 马斯克公开抨击“关税派”纳瓦罗, 呼吁自由贸易, 甚至欧美“零关税”。

交易策略

债券市场: 60 日均线压力突破, 目标新高。

A 股市场: 聚焦内需板块, 红利! 消费! 医药!

美股市场: 有发展成季线下跌的风险。静待长期买点。

外汇市场: 短期 7.1-7.4 震荡, 全年低点 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	11
三、 风险提示	12

图表目录

图表 1: 4 月 7 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 7 日指数、行业、概念表现	7
图表 4: 纳斯达克处于空头趋势中	8
图表 5: 人民币后续预计区间震荡运行	9
图表 6: 美元指数下方支撑较强, 预计后续大幅下跌可能性不大	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。后续展望: 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7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	120.80	+2.12	+1.79%	27	120.76	120.80	12
2 TL2506 主力	120.80	+2.12	+1.79%	27	120.76	120.80	12
3 TL2509	120.88	+2.12	+1.79%	2	120.85	120.91	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	109.180	+0.605	+0.56%	24	109.180	109.185	8
2 T2506 主力	109.180	+0.605	+0.56%	24	109.180	109.185	8
3 T2509	109.200	+0.600	+0.55%	1	109.195	109.200	18
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	106.480	+0.365	+0.34%	27	106.475	106.480	2
2 TF2506 主力	106.480	+0.365	+0.34%	27	106.475	106.480	2
3 TF2509	106.500	+0.370	+0.35%	1	106.470	106.500	2
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	102.676	+0.132	+0.13%	2	102.674	102.680	25
2 TS2506 主力	102.676	+0.132	+0.13%	2	102.674	102.680	25
3 TS2509	102.766	+0.154	+0.15%	11	102.766	102.770	2

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: 中国对美商品加征 34% 关税反击下, 恐慌情绪蔓延, 三大股指集体重挫, 上证指数跌超 7%, 全市场仅 92 只个股上涨, 2900 多只个股跌停, 内需为主的农业板块逆势上涨。当前市场处于极度恐慌的情绪中, 稳内需必要性提升下, 以红利、大消费、医药后续将有不错的表现。在最新的关税政策中, 中国反击美国关税政策, 对美商品同等征收 34% 的关税, 贸易冲突进一步加大。目前在没有大的利好消息推动下成交量难回 2 万亿以上, 此时低位的红利、消费、医药板块依旧兼具胜率和赔率, 而小盘科技板块需警惕融资过于拥挤带来的负反馈下跌风险, 逻辑详见周报《无人问津与人声鼎沸》和《不输为赢》。随着财报季的到来, 资金正在从看重赔率转向看重胜率, 具有安全边际的低估值、业绩有支撑的板块将跑出超额收益。

行业板块: 行业集体下跌, 其中农林牧渔跌幅 2.14% 相对抗跌, 计算机、机械、传媒跌超 12%。

热门概念: 玉米、转基因、大豆概念领涨, 华为欧拉、盘股等概念领跌。

建议: 资金有畏高情绪, 低位红利、医药、消费兼具胜率和赔率。

图表3: 4月7日指数、行业、概念表现

同化概念					同化行业					国内主要指数				
MLOps... -17.54%	华为欧拉 -17.25%	华为盘古 -16.63%	空间计算 -16.40%	科创次... -15.94%	自动化... -16.59%	电池 -16.14%	计算机... -16.03%	软件开发 -15.96%	消费电子 -15.91%	北证50 -18.31%	创业板综 -15.56%	创业板300 -14.74%	创业板50 -14.48%	创成长 -14.19%
时空大... -15.84%	华为鲲鹏 -15.84%	专精特新 -15.82%	DRG/DIP -15.80%	智谱AI -15.78%	IT服务 -15.64%	橡胶制品 -15.42%	通用设备 -15.16%	通信设备 -15.12%	医疗服务 -15.05%	科创综指 -13.68%	创业板指 -13.59%	同花顺... -12.40%	创价值 -12.32%	中证1000 -11.75%
动物疫苗 -5.97%	乳业 -5.13%	猪肉 -4.10%	农业种植 -3.94%	中韩自... -3.77%	贵金属 -8.33%	机场航运 -8.33%	食品加... -8.22%	公路铁... -7.96%	白酒 -7.74%	上证收益 -8.48%	上证指数 -8.48%	A股指数 -8.47%	沪深300 -8.39%	中证A100 -8.26%
玉米 3.71%	转基因 3.15%	养鸡 -1.62%	大豆 0.74%	粮食概念 -0.43%	银行 -7.28%	饮料制造 -7.13%	农产品... -4.89%	养殖业 -2.85%	种植业... 2.49%	B股指数 -7.96%	上证180 -7.89%	深证B指 -7.82%	红利指数 -7.37%	上证50 -7.07%

资料来源: iFind, 太平洋证券整理

美股: 在中国宣布关税反击政策下, 美股三大指数集体重挫, 目前美股有发展成季度级别下跌的风险, 维持美股中期调整未结束的判断, 建议静待长期买点出现。道琼斯指数跌 5.5%, 纳斯达克指数跌 5.82%, 标普 500 指数跌 5.97%。

后续市场研判: 中期来看, 特朗普政策的不确定性将成为美股进一步下跌的主要推动力。同时通胀影响下 FED PUT 的缺失、美财长的“排毒论”等都可能使得市场跌幅扩大并引起恐慌。长期来看, 美国私人部门的良好状况将支撑美国经济长期增长。强大的私人部门、充足的货币政策空间以及领先的科技优势将支撑美股长期走牛。美股技术面有季线级别下跌的风险, 但私人部门是美股长牛的基础, 配置型投资者可轻仓买入, 逢大跌加仓。

图表4: 纳斯达克处于空头趋势中



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 7.3120, 较前一日收盘上涨 95 个基点。关税冲突加剧下, 人民币整体偏弱运行。上方 7.4 是央行维稳的区域, 后续将继续区间震荡运行。预计 2025 年人民币汇率底部在 7.5-7.6。此外, 由于对欧洲的关税整体未超预期, 且消息面上有传德国和法国推动更激进的关税应对措施, 欧元兑美元上涨下, 美元指数大幅下跌。目前看美元指数在 100 附近有着较强支撑, 继续大幅下跌的可能性不大。

图表5: 人民币后续预计区间震荡运行



资料来源: 文华财经, 太平洋证券整理

图表6: 美元指数下方支撑较强, 预计后续大幅下跌可能性不大

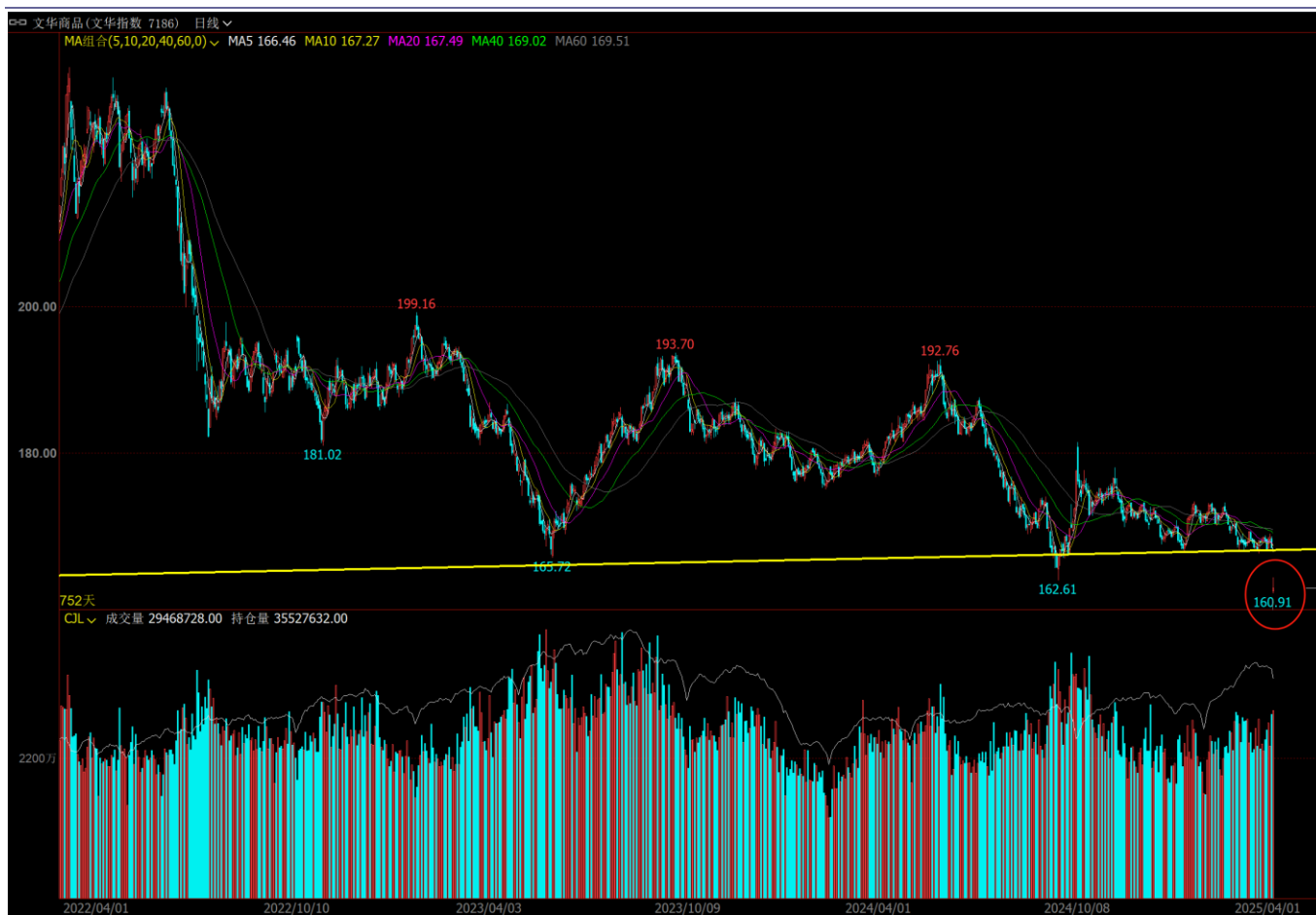


资料来源: 文华财经, 太平洋证券整理

(四) 商品

文华商品指数大跌 3.64%，饲料、生猪板块领涨；石油、有色、贵金属领跌。从技术面来看，文华商品指数跌破支撑位，当前关税冲突愈演愈烈下，衰退预期较强，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. **中央汇金公司: 已再次增持了 ETF, 未来将继续增持, 坚决维护资本市场平稳运行。**
中央汇金公司公告称, 中央汇金公司坚定看好中国资本市场发展前景, 充分认可当前 A 股配置价值, 已再次增持了交易型开放式指数基金 (ETF), 未来将继续增持, 坚决维护资本市场平稳运行。
2. **清明假期全国口岸日均出入境人员达 207.1 万人次, 同比增长 19.7%。**据国家移民管理局通报, 今年清明节假期全国边检机关共保障 621.2 万人次中外人员出入境, 日均 207.1 万人次, 较去年同期增长 19.7%。其中: 内地居民出入境 276 万人次, 较去年同期增长 14.0%; 港澳台居民出入境 275.5 万人次, 较去年同期增长 21.5%; 外国人出入境 69.7 万人次, 较去年同期增长 39.5%。共计查验出入境交通运输工具 27.1 万架 (艘、列、辆) 次, 较去年同期增长 15.7%。
3. **中国央行连续五个月扩大黄金储备。**中国 3 月末黄金储备 7,370 万盎司, 2 月末黄金储备为 7,361 万盎司。
4. **人民日报评论员: 集中精力办好自己的事, 增强有效应对美关税冲击的信心。**未来根据形势需要, 降准、降息等货币政策工具已留有充分调整余地, 随时可以出台; 财政政策已明确要加大支出强度、加快支出进度, 财政赤字、专项债、特别国债等视情仍有进一步扩张空间; 将以超常规力度提振国内消费, 加快落实既定政策, 并适时出台一批储备政策; 以实实在在的政策措施坚决稳住资本市场, 稳定市场信心, 相关预案政策将陆续出台。

(二) 国外

1. **日本央行暗示对关税影响越来越谨慎 加息押注减弱。**日本央行基于分行经理意见发布的一份报告传达了对贸易紧张局势升级对全球经济潜在影响的谨慎态度, 这给了交易员进一步削减加息押注的动力。根据周一发布的分行经理季度观点摘要, 许多经理表示作为分行他们将密切关注事态发展。摘要显示, 一些企业担心贸易政策

对生产和盈利能力的潜在影响。“这可能是过去很少见的经济冲击,” 大阪分行经理 Kazuhiro Masaki 周一对记者表示。“至少很难想象这会是积极的。”

2. **印尼央行干预境外 NDF 市场以稳定印尼盾汇率。** 印尼央行在声明中表示, 印尼央行在离岸 NDF 市场进行干预, 以稳定印尼盾汇率。印尼央行在亚洲、欧洲和纽约的 NDF 市场进行了干预, 印尼央行还将在 4 月 8 日国内市场开盘后大举干预国内市场, 将在二级市场干预现汇和国债。还将优化印尼盾流动性工具, 以确保国内货币和银行有充足的流动性。
3. **“华尔街铁粉”倒戈! Ackman: 4 月 9 日关税是“经济核战”, 无论是谁建议都该立刻被解雇。** 对冲基金大佬 Ackman 警告称, 美国实际上正在发动一场针对全球的“经济核战争”, 如果在 4 月 9 日发动, 商业投资将会停滞, 消费者会紧缩开支, 美国在全球的声誉将受到严重损害, 恢复声誉可能需要数年甚至数十年的时间。
4. **马斯克公开抨击“关税派”纳瓦罗, 呼吁自由贸易, 甚至欧美“零关税”。** 随着这位特朗普的“亲密战友”开始公开质疑白宫贸易策略, 投资者需警惕美国“经济重构”计划可能面临的内部分裂和政策不确定性。

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签约客户发布，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。