

## 情绪宣泄性大跌不会持续

报告日期：2025-4-7

策略分析师：郑小霞

执业证书号：S0010520080007

电话：13391921291

邮箱：zhengxx@hazq.com

策略分析师：刘超

执业证书号：S0010520090001

电话：13269985073

邮箱：liuchao@hazq.com

### 主要观点

#### ● 市场异动

4月7日市场放量大跌，其中上证指数收跌7.34%，创业板指收跌12.50%。全A成交额1.62万亿，较上一交易日增加0.46万亿、放量近40%。行业层面，所有行业均大跌，其中计算机（-12.55%）、机械设备（-12.19%）、电力设备（-12.12%）、传媒（-12.12%）、通信（-11.72%）跌幅靠前。个股层面，近5300只个股下跌，超2900只个股跌停。

#### ● 美国对等关税冲击，全球股市大跌

今日市场大跌，最关键原因在于：美国对全球各经济体加征对等关税严厉程度远超市场预期，引发全球经济衰退的剧烈担忧，风险偏好抑制下全球各经济体股市纷纷大跌。

北京时间4月3日凌晨，特朗普团队公布对等关税细节：一是对全球征收10%的基准关税，4月5日生效。二是对美国贸易逆差最高的国家和经济体征收高额额外关税，其中对中国加征34%税率、加征后税率达67%，此外对中国进行转口贸易的地区也进行了高额税率加征、征后税率甚至不低于中国输美产品税率，如越南、泰国、印度尼西亚、柬埔寨、南非等，4月9日生效。三是本次对等关税孤立中国贸易的态度明显，不仅对中国直接以及对对中国转口贸易国加征高额关税，同时还鼓励其他国家和地区对华加征关税以换取美国的税优惠减免。

严厉程度超预期的对等关税加剧了市场对全球经济衰退风险的担忧，甚至加剧了资本市场交易的流动性危机，全球股市纷纷大跌。其中在对等关税公布后的两个交易日内，美国纳指、标普500、道指分别大跌11.44%、10.53%、9.26%，纳指中国金龙指数大跌10.60%，欧元区STOXX50指数大跌8.02%，日经225指数大跌10.36%，韩国综合指数大跌6.37%。恒生指数、恒生科技指数今日截至下午3时分别大跌超12%、16%。严峻的外围市场形势以及美对华政策针对压力下，A股随之大跌。

#### ● 情绪宣泄性急跌不持续，稳市措施和外贸对冲政策有望助力市场回稳

**情绪宣泄型急跌不可持续。**今日A股下跌带有明显的宣泄情绪，跌幅基本对标对等关税公布后外围市场的整体跌幅，因此今日市场的悲观情绪已经得到很大程度宣泄。

**稳市措施已然上路，外贸对冲政策有望加速出台，对当下位置上的A股无需悲观。**①稳市措施方面，今日盘中中央汇金发布公告表示，已再次增持ETF，并表示未来将继续增持。后续中证金、央行支持资本市场发展的两项结构性货币政策工具也有望发力。②外贸对冲或经济提振政策方面，除了宣布对所有美国进口商品加征同等税率外，国内储备政策也有望加速落地，包括但不限于出口企业扶持、促进出口商品转内销、进一步提高消费财政资金支持力度、加速重大项目建设、选择合适的时机降准、加快财政政策落地节奏等。

**情绪宣泄后，在当下市场位置上，随着稳市措施和外贸对冲政策逐步出台，对市场无需过度悲观。**

### ● 稳健类资产和滞涨低估有催化的资产配置价值提升

继续沿着“前期滞涨、低估值叠加有潜在催化剂的方向”寻找机会。

**第一条主线是震荡市中具备稳定性性价比及中长期有战略性配置价值的银行、保险。**一方面，4月市场整体维持剧烈波动、尤其是前半个月预计将面临较大风险扰动，因此银行保险等权重股兼具高股息特性，有较为稳定的性价比。二方面《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》中诸多举措都有力提升银行保险的中长期投资价值。

**第二条主线是政策支持催化的部分消费领域，重点关注医药、汽车、家电、出行链条。**其中医药有望出现阶段性估值修复。汽车、家电源于以旧换新政策进一步明确及优异效果，后续政策有望继续加力。出行链条在于临近五一假期，此外各地方针对出行旅游的补贴或扶持政策开始逐步发力。该条主线在前期整体滞涨且低估背景下，有政策催化时，有望迎来一波阶段性机会。

**第三条主线是继续看好中长期贵金属价格和股价表现。**一方面，严厉程度超预期的对等关税将会对全球贸易和经济形成冲击，此举也会加剧未来全球局势的不确定性，黄金作为风险资产的储备价值增加。二方面，美国经济已经进入下行周期，叠加严厉贸易政策甚至演绎衰退风险，美元指数走弱，利于金价。

### ● 风险提示

后续国内政策落地节奏和力度不及预期；市场对国内经济基本面预期持续恶化；美股演绎持续性调整；美国对华政策超预期严厉等。

## 重要声明

### 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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

### 公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。