

策略日报 (2025.04.11): 延续上涨

相关研究报告

<<策略日报 (2025.04.10): 震荡轮涨>>—2025-04-10

<<策略日报 (2025.04.09): 脱钩下的确定性——红利、消费>>—2025-04-09

<<策略日报 (2025.04.08): 央行、汇金发声维稳, 内需依旧是主线>>—2025-04-08

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: 利率债普跌, 长端跌幅大于短端。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: 市场低开高走, 创业板指领涨, 半导体板块普涨。今日市场个股涨多跌少, 沪深京三市超 3200 股飘红, 成交额 1.39 万亿。展望未来, 当前贸易冲突短期难以结束, 尤其是中美之间的谈妥需要时间, 稳内需必要性提升下, 以类债券的红利、消费 (包括养殖) 将有相对收益, 同时科技作为中美博弈的必要方向, 也是重要主线, 在指数震荡的情况下, 红利、消费、科技三者轮动的概率较大。目前在没有大的利好消息推动下成交量难回 2 万亿以上, 指数震荡筑底, 行业轮动, 同时注意避免融资较高的个股 (融资余额仍高达 1.8 万亿以上, 处于历史较高。) **美股: 三大指数低开低走, 纳斯达克跌 4.31%, 道琼斯跌 2.5%, 标普 500 跌 3.46%。**往后看, 贸易战仍将成为上涨的重要阻力, 月线收阳前美股暂以反弹看待。后续市场研判: 特朗普 Put 触发, 但特朗普并未得到其想要的交易, 美股月线收阳前暂以反弹看待, 建议投资者逢低买入。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。私人部门是美股长牛的基础, 目前标普 500 估值已来到 10 年合理区间, 配置型投资者可逢大跌加仓。

外汇市场: 在岸人民币兑美元北京时间 16:00 官方报 7.3429, 较前一日收盘下跌 69 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。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: 文华商品指数上涨 0.93%, 跌幅 1.45%, 聚酯、贵金属、化工板块领涨; 煤炭、建材、饲料板块领跌。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) 继续反制! 国务院关税税则委员会: 自 4 月 12 日起对美关税税率由 84%提高至 125%, 后续美方加税将不予理会。2) 央行等四部门: 要强化体育基础设施建设金融保障。3) 中汽协: 中国 3 月份新能源汽车销量同比增长 40.1%。4) 深交所副总经理唐瑞: 正围绕关键领域制定方案

打通中长期资金入市卡点堵点。5) 中国半导体行业协会发布关于半导体产品“原产地”认定规则的紧急通知。6) 中国央行副行长宣昌能出席东盟与中日韩财政和央行副手会: 将实施好适度宽松的货币政策, 支持金融市场平稳运行。

国外: 1) 特朗普威胁: 若有关国家在 90 天关税暂停期无法与美达成协议, 美将恢复加征关税。2) 美国通胀超预期降温, 3 月 CPI 环比下降 0.1%, 创近五年新低, 核心 CPI 同比增 2.8%创四年最低增速。

交易策略

债券市场: 60 日均线压力突破, 目标新高。

A 股市场: 行业轮动为主, 红利、消费、科技三者将轮动上涨。

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	12
三、 风险提示	13

图表目录

图表 1: 4 月 11 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 11 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

利率债普跌，长端跌幅大于短端。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11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	119.53	-0.43	-0.36%	24	119.53	119.54	8
2 TL2506 主力	119.53	-0.43	-0.36%	24	119.53	119.54	8
3 TL2509	119.65	-0.39	-0.32%	8	119.62	119.67	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	108.950	-0.155	-0.14%	10	108.940	108.950	14
2 T2506 主力	108.950	-0.155	-0.14%	10	108.940	108.950	14
3 T2509	109.040	-0.100	-0.09%	2	109.025	109.035	1
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	106.395	-0.140	-0.13%	4	106.395	106.400	42
2 TF2506 主力	106.395	-0.140	-0.13%	4	106.395	106.400	42
3 TF2509	106.575	-0.090	-0.08%	2	106.570	106.575	4
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	102.640	-0.068	-0.07%	5	102.640	102.646	5
2 TS2506 主力	102.640	-0.068	-0.07%	5	102.640	102.646	5
3 TS2509	102.796	-0.032	-0.03%	1	102.796	102.798	9

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: 市场低开高走, 创业板指领涨, 半导体板块普涨。今日市场个股涨多跌少, 沪深京三市超 3200 股飘红, 成交额 1.39 万亿。展望未来看, 当前贸易冲突短期难以结束, 尤其是中美之间的谈妥需要时间, 稳内需必要性提升下, 以类债券的红利、消费 (包括养殖) 将有相对收益, 同时科技作为中美博弈的必要方向, 也是重要主线, 在指数震荡的情况下, 红利、消费、科技三者轮动的概率较大。目前在没有大的利好消息推动下成交量难回 2 万亿以上, 指数震荡筑底, 行业轮动, 同时注意避免融资较高的个股 (融资余额仍高达 1.8 万亿以上, 处于历史较高。)

行业板块: 电子、汽车、机械设备等前期跌幅较大的行业领涨; 农林牧渔、煤炭、房地产领跌。

热门概念: 汽车芯片、MCU 芯片等芯片概念领涨, 转基因、玉米、种植业等概念领跌。

建议: 行业轮动为主, 红利、消费、科技三者将轮动上涨。

图表3: 4月11日指数、行业、概念表现

同花顺概念					同花顺行业					国内主要指数				
汽车芯片 6.04%	转基因 -5.96%	MCU芯片 5.92%	玉米 -5.84%	国家大... 5.21%	种植业... -7.40%	半导体 6.85%	非金属... 5.99%	其他电子 4.81%	贵金属 4.16%	科创综指 2.92%	创成长 2.68%	科创50 2.07%	创价值 1.77%	创业板50 1.55%
粮食概念 -4.68%	存储芯片 4.62%	大豆 -4.13%	养鸡 -3.89%	中芯国... 3.86%	养殖业 -3.54%	电子化... 3.42%	元件 2.47%	电机 2.36%	军工电子 2.31%	北证50 1.48%	创业300 1.41%	创业板指 1.36%	中证1000 1.34%	中小100 1.22%
先进封装 3.54%	第三代... 3.45%	芯片概念 3.42%	WiFi 6 3.40%	培育钻石 3.38%	轨交设备 2.21%	农产品... -2.19%	通信设备 2.06%	饮料制造 -1.95%	食品加... -1.70%	红利指数 -0.66%	MSCIA... 0.51%	中证800 0.48%	上证指数 0.45%	上证收益 0.45%
猪肉 -3.27%	农业种植 -3.26%	乳业 -3.13%	供销社 -2.43%	代糖概念 -2.02%	白酒 -1.61%	电力 -0.93%	影视院线 -0.89%	多元金融 -0.86%	保险 -0.76%	A股指数 0.45%	沪深300 0.41%	上证50 0.27%	上证180 0.17%	深证B指 -0.08%

资料来源: iFind, 太平洋证券整理

美股: 三大指数低开低走, 纳斯达克跌 4.31%, 道琼斯跌 2.5%, 标普 500 跌 3.46%。往后看, 贸易战仍将成为上涨的重要阻力, 月线收阳前美股暂以反弹看待。

后续市场研判: 特朗普 Put 触发, 但特朗普并未得到其想要的交易, 美股月线收阳前暂以反弹看待, 建议投资者逢低买入。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。私人部门是美股长牛的基础, 目前标普 500 估值已来到 10 年合理区间, 配置型投资者可逢大跌加仓。

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 7.3429, 较前一日收盘下跌 69 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。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

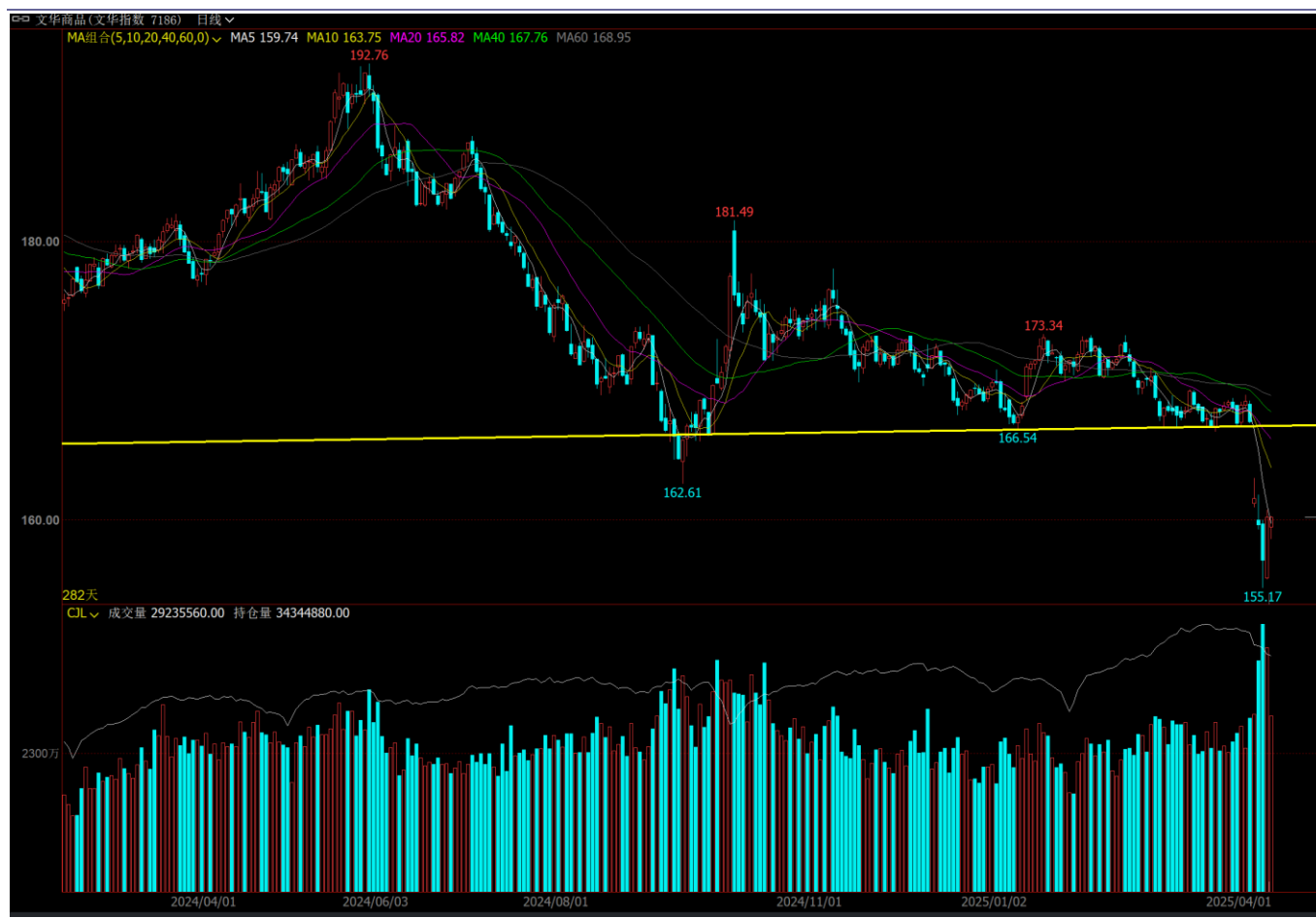


资料来源: 文华财经, 太平洋证券整理

(四) 商品

文华商品指数上涨 0.93%，跌幅 1.45%，聚酯、贵金属、化工板块领涨；煤炭、建材、饲料板块领跌。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. **继续反制!国务院关税税则委员会:自4月12日起对美关税税率由84%提高至125%,后续美方加税将不予理会。**国务院关税税则委员会公告,调整《国务院关税税则委员会关于调整对原产于美国的进口商品加征关税措施的公告》规定的加征关税税率,由84%提高至125%。鉴于在目前关税水平下,美国输华商品已无市场接受可能性,如果美方后续对中国输美商品继续加征关税,中方将不予理会。
2. **央行等四部门:要强化体育基础设施建设金融保障。**中国人民银行等四部门联合印发《关于金融支持体育产业高质量发展的指导意见》。《意见》指出,要强化体育基础设施建设金融保障,支持体育场馆、体育服务综合体、冰雪运动场地、高质量户外运动目的地等体育基础设施建设和运营,加大体育用品制造业、体育服务业等领域金融供给力度,发挥金融促进体育消费增长功能,支持金融赋能职业体育、冰雪经济发展,提升体育赛事金融服务质效。
3. **中汽协:中国3月份新能源汽车销量同比增长40.1%。**中汽协:3月,新能源汽车产销分别完成127.7万辆和123.7万辆,同比分别增长47.9%和40.1%,新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的42.4%。1-3月,新能源汽车产销分别完成318.2万辆和307.5万辆,同比分别增长50.4%和47.1%,新能源汽车新车销量达到汽车新车总销量的41.2%。
4. **深交所副总经理唐瑞:正围绕关键领域制定方案 打通中长期资金入市卡点堵点。**4月11日,深交所在北京组织召开中长期资金投资策略会。深交所副总经理唐瑞在致辞时表示,近期,美国关税政策引发全球股市动荡,让我们再次感受到,中长期资金是维护市场平稳健康运行的“压舱石”和“稳定器”。与此同时,随着A股政策面、基本面和市场结构不断变化,正为中长期资金入市带来新的机遇。为更好服务中长期资金入市,深交所正在制定相关工作方案,围绕产品供给、优化环境、对接服务等关键领域,助力打通中长期资金入市的卡点堵点。
5. **中国半导体行业协会发布关于半导体产品“原产地”认定规则的紧急通知。**中国半导体行业协会发布关于半导体产品“原产地”认定规则的紧急通知,根据海关总署

的相关规定,“集成电路”原产地按照四位税则号改变原则认定,即流片地认定为原产地。请在申报时准备好 P0 证明材料,以备海关核查。具体规定,请大家认真学习《关于非优惠原产地规则中实质性改变标准的规定 海关总署 122 号令》的内容。中国半导体行业协会建议:“集成电路”无论已封装或未封装,进口报关时的原产地以“晶圆流片工厂”所在地为准进行申报。

6. **中国央行副行长宣昌能出席东盟与中日韩财政和央行副手会:将实施好适度宽松的货币政策,支持金融市场平稳运行。**据中国央行网站,2025 年 4 月 8 日至 9 日,中国人民银行副行长宣昌能赴马来西亚吉隆坡出席东盟与中日韩(10+3)财政和央行副手会,并代表中方作为 10+3 财金合作机制联合主席主持相关讨论。会议讨论了美国关税政策对全球和区域宏观经济形势造成的影响、完善清迈倡议多边化(CMIM)机制和 10+3 宏观经济研究办公室(AMRO)等议题,并在深化区域内政策协调和加强区域金融安全网等领域达成一系列共识。会议一致通过了在清迈倡议多边化机制下以人民币出资的法律安排。

(二) 国外

1. **特朗普威胁:若有关国家在 90 天关税暂停期无法与美达成协议,美将恢复加征关税。**美国总统特朗普当地时间 10 日表示,如果在美方暂停关税的 90 天内,有关国家无法与美达成协议,他将恢复此前的关税政策。“如果我们不能达成我们想要达成的,或是我们必须达成的协议,或者说,你知道的,对双方都好的协议——这必须对双方都好——那么我们会回到原来的水平。”特朗普在白宫与全体内阁成员举行的公开会议上称。
2. **美国通胀超预期降温,3 月 CPI 环比下降 0.1%,创近五年新低,核心 CPI 同比增 2.8%创四年最低增速。**美国 3 月 CPI 同比增长 2.4%,为七个月来最低增速,自去年 6 月以来首次环比负增长。3 月核心 CPI 连续两个月同比放缓增长,核心 CPI 环比 0.1%,创 2024 年 6 月以来新低,不及 0.3%的市场预期。

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。