

策略日报 (2025.04.16): 红利占优

相关研究报告

<<策略日报 (2025.04.15): 延续缩量, 情绪退却>>--2025-04-15
<<策略日报 (2025.04.14): 缩量下的隐忧>>--2025-04-14

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: 各期限利率债普涨, 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。

A 股: 沪指探底回升涨 0.26%, 红利领涨市场。今日个股跌多涨少, 沪深京三市超 4300 股飘绿, 今日成交 1.14 万亿。市场量能几乎与昨天持平, 整体投机动能不足, 贸易战仍可能反复, 维持市场将继续震荡的判断。预计后续市场将以消费、科技和红利三者轮动上涨, 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: 关税战风险不减, 纳斯达克跌 0.05%, 道琼斯跌 0.38%, 标普 500 跌 0.17%。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。美股短期上涨中期有压力的逻辑详见《苟余行之不迷, 虽颠沛其何伤?》, 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 7.3237, 较前一日收盘上涨 127 个基点。关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, 预计下方空间和有限, 不建议追空美元指数。

商品市场: 文华商品指数大跌 1.05%, 贵金属、玉米板块领涨; 聚酯、饲料、铁合金板块领跌。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) 白宫官网显示对华关税为 245%, 外交部回应: 中方不愿打, 但也绝不怕打。2) 青岛出台 12 条楼市新政, 买新房二孩家庭补贴 5 万元、三孩家庭 10 万。3) 国家统计局副局长盛来运: 一季度房地产市场整体形势好转。4) 国家统计局: 规上工业电力生产增速加快。5) 商务部等 9 部门联合印发《服务消费提质惠民行动 2025 年工作方案》。6) 国家统计局: 就业形势总体稳定, 城镇调查失业率稳中略降。7) 中国一季度 GDP 同比增长 5.4%。

国外: 1) 英国通胀连续第二个月回落 交易员加大对英国央行降息押注。2) 报道称欧美贸易谈判陷入僵局。3) 美国人疯狂下载这款中国 APP。

短短四天，DHgate 从美国 App Store 排名第 352 位跃升至第 2 位，仅次于 ChatGPT。

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。

美股市场：估值已经合理，投资者可逢低买入，但标普 5700 点有效突破前仍以反弹看待。

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	12

图表目录

图表 1: 4月16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16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

各期限利率债普涨，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16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	120.04	+0.15	+0.13%	50	120.02	120.04	2
2 TL2506 主力	120.04	+0.15	+0.13%	50	120.02	120.04	2
3 TL2509	120.21	+0.18	+0.15%	1	120.21	120.22	4
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	109.135	+0.160	+0.15%	51	109.130	109.140	13
2 T2506 主力	109.135	+0.160	+0.15%	51	109.130	109.140	13
3 T2509	109.235	+0.160	+0.15%	63	109.230	109.235	11
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	106.390	+0.105	+0.10%	6	106.390	106.400	1
2 TF2506 主力	106.390	+0.105	+0.10%	6	106.390	106.400	1
3 TF2509	106.670	+0.140	+0.13%	25	106.660	106.670	12
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	102.562	+0.022	+0.02%	2	102.560	102.562	4
2 TS2506 主力	102.562	+0.022	+0.02%	2	102.560	102.562	4
3 TS2509	102.724	+0.012	+0.01%	17	102.724	102.728	4

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: 沪指探底回升涨 0.26%，红利领涨市场。今日个股跌多涨少，沪深京三市超 4300 股飘绿，今日成交 1.14 万亿。市场量能几乎与昨天持平，整体投机动能不足，贸易战仍可能反复，维持市场将继续震荡的判断。预计后续市场将以消费、科技和红利三者轮动上涨，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，交通运输、银行、煤炭领涨；综合、机械设备、汽车领跌。

热门概念: 贵金属、乳业、航运概念领涨，动物疫苗、可控核聚变、数字水印等概念领跌。

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16日指数、行业、概念表现

国际化概念					国际化行业					国内重要指数				
动物疫苗 -3.05%	可控核... -2.81%	数字水印 -2.76%	赛马概念 -2.75%	两轮车 -2.73%	贵金属 3.51%	其他电... -2.86%	汽车服... -2.79%	元件 -2.48%	医疗服务 -2.42%	创成长 -1.80%	创业板综 -1.60%	同花顺... -1.42%	创业300 -1.40%	中证1000 -1.33%
共享单车 -2.72%	AI PC -2.67%	算力租赁 -2.55%	减速器 -2.49%	农机 -2.46%	通用设备 -2.41%	黑色家电 -2.39%	自动化... -2.37%	汽车零... -2.35%	养殖业 -2.30%	创业板50 -1.27%	创业板指 -1.21%	中小综指 -1.15%	北证50 -1.13%	深证A指 -1.10%
天津自... 1.90%	中韩自... 1.90%	乳业 1.26%	航运概念 1.04%	社区团购 0.84%	消费电子 -2.28%	旅游及... 1.55%	港口航运 1.45%	机场航运 1.44%	银行 1.07%	上证50 0.91%	上证180 0.89%	科创50 0.81%	红利指数 0.65%	中证A1... 0.31%
超级品牌 0.56%	同花顺... 0.47%	注册制... 0.32%	免税店 0.31%	自由贸... 0.30%	饮料制造 0.91%	食品加... 0.74%	物流 0.67%	公路铁... 0.40%	零售 0.30%	沪深300 0.31%	A股指数 0.26%	上证收益 0.26%	上证指数 0.26%	中证A5... 0.07%

资料来源: iFind, 太平洋证券整理

美股: 关税战风险不减, 纳斯达克跌 0.05%, 道琼斯跌 0.38%, 标普 500 跌 0.17%。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。美股短期上涨中期有压力的逻辑详见《苟余行之不迷, 虽颠沛其何伤? 》, 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: 关注贸易战的确性能否落地, 以及技术面标普指数 5700 点能否有效突破。

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 7.3237, 较前一日收盘上涨 127 个基点。关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, 预计下方空间和有限, 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

文华商品指数大跌 1.05%，贵金属、玉米板块领涨；聚酯、饲料、铁合金板块领跌。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. **白宫官网显示对华关税为 245%，外交部回应：中方不愿打，但也绝不怕打。**今天的外交部例行记者会上，有记者提问，美国白宫在官网的最新声明表示，由于中国采取报复性措施，美对华关税加增至 245%。对此，外交部发言人林剑表示，具体税率的数字，你可以问问美方。中方已多次阐明在关税问题上的严正立场，这场关税战是美方发起的，中方采取必要的反制措施，是为了维护自身的正当权益和国际公平正义，完全合理合法。关税战、贸易战没有赢家，中方不愿打，但也绝不怕打。
2. **青岛出台 12 条楼市新政，买新房二孩家庭补贴 5 万元、三孩家庭 10 万。**4 月 16 日，青岛市住房和城乡建设局联合青岛市财政局、市自然资源和规划局、市人力资源社会保障局、市卫生健康委、市国资委等 6 部门，推出了促消费、惠人才、活市场的房地产市场 12 条新政策。
3. **国家统计局副局长盛来运：一季度房地产市场整体形势好转。**国家统计局副局长盛来运在国新办新闻发布会上表示，刚刚发布的 70 城房价数据显示，无论是一线城市还是二三线城市，无论是新房还是二手房，价格变化有好转。从这个角度看，房地产调控政策的效应在显现，并没有出现 3 月份房地产市场走软的状况。
4. **国家统计局：规上工业电力生产增速加快。**3 月份，规上工业发电量 7780 亿千瓦时，同比增长 1.8%，增速比 1—2 月份加快 3.1 个百分点；日均发电 251.0 亿千瓦时。1—3 月份，规上工业发电量 22699 亿千瓦时，同比下降 0.3%，扣除天数原因，日均发电量同比增长 0.8%。
5. **商务部等 9 部门联合印发《服务消费提质惠民行动 2025 年工作方案》。**《工作方案》围绕加强政策支持、开展促进活动、搭建平台载体、扩大对外开放、强化标准引领、优化消费环境等 6 个方面，提出 48 条具体任务举措，既涵盖了餐饮、住宿、健康、文化娱乐、旅游休闲、体育赛事等主要行业领域，也包括了旅游列车、空中游览、跳伞飞行、超高清电视、微短剧等新业态、新场景。
6. **国家统计局：就业形势总体稳定，城镇调查失业率稳中略降。**一季度，全国城镇调查失业率平均值为 5.3%。3 月份，全国城镇调查失业率为 5.2%，比上月下降 0.2 个百分点。本地户籍劳动力调查失业率为 5.3%；外来户籍劳动力调查失业率为 4.9%，

其中外来农业户籍劳动力调查失业率为 5.0%。31 个大城市城镇调查失业率为 5.2%。全国企业就业人员周平均工作时间为 48.5 小时。一季度末,外出务工农村劳动力总量 18795 万人,同比增长 1.1%。

7. **中国一季度 GDP 同比增长 5.4%**。国家统计局 4 月 16 日公布数据,初步核算,一季度国内生产总值 318758 亿元,按不变价格计算,同比增长 5.4%,比上年四季度环比增长 1.2%。

(二) 国外

1. **英国通胀连续第二个月回落 交易员加大对英国央行降息押注**。英国 3 月份通胀连续第二个月回落,给家庭带来了些许慰藉,不过本月将面对账单大幅增加的冲击。英国国家统计局周三公布,3 月份消费者价格指数同比上涨 2.6%,2 月份时上涨 2.8%,低于经济学家预测的 2.7%。英国国家统计局表示,通胀放缓的原因是燃料价格下跌,而食品价格持平。服务业通胀率从 5%降至 4.7%,英国央行在密切关注这一指标,以便从中观察国内通胀压力。
2. **报道称欧美贸易谈判陷入僵局**。据媒体报道,欧盟预计美国不会撤销针对欧盟的大部分关税,双方目前谈判几乎没有取得进展。
3. **美国人疯狂下载这款中国 APP。短短四天, DHgate 从美国 App Store 排名第 352 位跃升至第 2 位,仅次于 ChatGPT**。为避开高额关税的冲击,美国人纷纷涌入中国跨境电商平台,直接从中国采购高性价比商品。

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。