

## 策略日报 (2025.04.18): 缩量至去年“924”以来新低

### 相关研究报告

<<策略日报 (2025.04.17): 成交量至年内低点>>--2025-04-17

<<策略日报 (2025.04.16): 红利占优>>--2025-04-16

<<策略日报 (2025.04.15): 延续缩量, 情绪退却>>--2025-04-15

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: 利率债长短端涨跌分化, 短端下跌长端上涨, 利率曲线变平。**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: 市场缩量窄幅震荡, 沪指止步8连阳。**今日市场个股跌多涨少, 超2600只个股下跌。市场成交额仅9146亿, 创出去年“924”行情爆发以来新低。市场量能萎缩至万亿水平, 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: 三大指数涨跌分化, 纳斯达克跌0.13%, 道琼斯跌1.33%, 标普500涨0.13%。**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7.2980, 较前一日收盘下跌12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: 文华商品指数跌0.29%, 石油、聚酯板块领涨; 钢铁、谷物板块领跌。**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) 人社部召开失业保险工作座谈会。2) 金融监督管理总局: 逐步构建支持保险销售顾问长期服务的组织架构、晋升体系和佣金薪酬激励制度。3) 商务部: 将扩大对广东等自贸试验区的改革任务授权, 赋予其新的改革试点任务。4) A股通信板块大面积涨停, 报道称德国删除针对华为的“可信国家”限制条款, 转而采用“可信技术标准”。5) 贵州省: 稳妥实施国家育儿补贴制度 支持儿科基础设施建设和设备更新购置。

**国外:** 1) 设立重建投资基金, 乌克兰公布美乌矿产协议备忘录细节。2) 报道: 特朗普暗示不想继续提高对华关税, “我可能想降低关税”。3)

特朗普一天三遍点名炮轰：美联储早该降息，鲍威尔在玩政治、早就该开掉。

#### 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18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18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

利率债长短端涨跌分化，短端下跌长端上涨，利率曲线变平。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18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	119.70	+0.19	+0.16%	58	119.70	119.71	17
2 TL2506 <span style="border: 1px solid black; padding: 1px;">主力</span>	119.70	+0.19	+0.16%	58	119.70	119.71	17
3 TL2509	119.80	+0.15	+0.13%	2	119.77	119.80	2
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	109.025	+0.020	+0.02%	101	109.020	109.025	13
2 T2506 <span style="border: 1px solid black; padding: 1px;">主力</span>	109.025	+0.020	+0.02%	101	109.020	109.025	13
3 T2509	109.145	+0.040	+0.04%	4	109.135	109.140	22
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	106.230	-0.025	-0.02%	3	106.225	106.230	21
2 TF2506 <span style="border: 1px solid black; padding: 1px;">主力</span>	106.230	-0.025	-0.02%	3	106.225	106.230	21
3 TF2509	106.490	-0.040	-0.04%	1	106.480	106.495	5
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	102.432	-0.054	-0.05%	7	102.432	102.434	9
2 TS2506 <span style="border: 1px solid black; padding: 1px;">主力</span>	102.432	-0.054	-0.05%	7	102.432	102.434	9
3 TS2509	102.618	-0.038	-0.04%	2	102.616	102.626	1

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:** 市场缩量窄幅震荡, 沪指止步8连阳。今日市场个股跌多涨少, 超2600只个股下跌。市场成交额仅9146亿, 创出去年“924”行情爆发以来新低。市场量能萎缩至万亿水平, 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, 通信、房地产、银行领涨; 美容护理、社会服务、纺织服装领跌。

**热门概念:** 6G、太赫兹、F5G概念领涨, 中韩自贸区、乳业、旅游及酒店等概念领跌。

**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18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				
中韩自... -3.88%	乳业 -3.69%	6G概念 3.18%	转基因 -3.18%	太赫兹 3.07%	旅游及... -4.30%	食品加... -3.25%	种植业... -3.16%	美容护理 -3.01%	通信设备 2.74%	北证50 1.97%	科创50 -0.81%	科创综指 -0.64%	创成长 0.57%	创业板50 0.51%
粮食概念 -3.03%	大豆 -2.86%	玉米 -2.85%	社区团购 -2.75%	农业种植 -2.37%	饮料制造 -2.74%	互联网... -2.52%	农产品... -2.46%	房地产 2.29%	物流 -2.17%	上证180 -0.29%	创业板指 0.27%	深证100 0.27%	中小300 0.26%	深证300 0.25%
F5G概念 2.34%	可燃冰 2.33%	预制菜 -2.31%	铜缆高... 2.10%	养鸡 -1.97%	服装家纺 -1.96%	养殖业 -1.96%	元件 1.79%	油气开... 1.36%	消费电子 1.22%	深证成指 0.23%	中小综指 0.23%	中小100 0.17%	创价值 -0.17%	中证1000 -0.13%
毫米波... 1.81%	WiFi 6 1.81%	房屋检测 1.79%	同花顺... 1.62%	光纤概念 1.55%	建筑装饰 1.11%	化学纤维 1.10%	电池 1.01%	工业金属 0.98%	多元金融 0.92%	同花顺... -0.12%	A股指数 -0.11%	上证指数 -0.11%	上证380 -0.10%	红利指数 -0.10%

资料来源: iFind, 太平洋证券整理

**美股:** 三大指数涨跌分化, 纳斯达克跌 0.13%, 道琼斯跌 1.33%, 标普 500 涨 0.13%。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: 关注贸易战的确定性能否落地, 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 7.2980, 较前一日收盘下跌 12 个基点。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

文华商品指数跌 0.29%，石油、聚酯板块领涨；钢铁、谷物板块领跌。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. **人社部召开失业保险工作座谈会。**4月17日至18日,人力资源社会保障部在山东省济南市召开失业保险工作座谈会。会议要求,要围绕稳就业、强技能、促增收、防风险等重点工作,切实增强失业保障能力,加力落实援企稳岗政策,持续提升经办服务质效,系统防控基金风险,扎实推进失业保险事业高质量可持续发展。
2. **金融监督管理总局: 逐步构建支持保险销售顾问长期服务的组织架构、晋升体系和佣金薪酬激励制度。**国家金融监督管理总局发布推动深化人身保险行业个人营销体制改革的通知。保险公司应当优化代理制保险销售顾问的管理机制,逐步构建支持保险销售顾问长期服务的组织架构、晋升体系和佣金薪酬激励制度。对于隶属于营销团队或参与营销团队管理发展的保险销售顾问,应当精简优化销售队伍层级,科学合理发放佣金激励,根据承担的营销、团队管理等不同职能实施相应激励政策,推动销售利益向直接保险销售顾问倾斜。对于自主开展保险销售活动的独立个人保险代理人,应当建立长期可持续的佣金薪酬激励制度,加强成本和风险管控,杜绝层级利益。
3. **商务部: 将扩大对广东等自贸试验区的改革任务授权, 赋予其新的改革试点任务。**商务部自贸区港司司长孟华婷在新闻发布会上表示,商务部将加强对自贸试验区的分类指导,扩大对广东、天津、福建等自贸试验区的改革任务授权,赋予其新的改革试点任务;支持有条件的自贸试验区,围绕生物医药、装备制造、海洋经济等重点产业,开展全产业链集成创新;加强对中西部和延边等地区自贸试验区的政策赋能,支持其更好发挥在服务国家重大战略中的示范引领作用。
4. **A股通信板块大面积涨停, 报道称德国删除针对华为的“可信国家”限制条款, 转而采用“可信技术标准”。**德国《经济周刊》等媒体最近称,德国新政府联盟协议删除针对华为的“可信国家”限制条款,转而采用“可信技术标准”。券商研究机构认为,如果这一政策转向属实,将对国内通信产业链构成显著利好。虽然这一消息并未获得有关权威渠道的证实,但市场对此的反应相当热烈。今天早盘,6G概念股集体拉升,通信板块更是出现大面积涨停行情。盛路通信、创远信科、硕贝德、海能达、灿勤科技等多股涨停。

5. **贵州省：稳妥实施国家育儿补贴制度 支持儿科基础设施建设和设备更新购置。**《贵州省提振消费实施方案（征求意见稿）》公开征求意见。其中提到，加大生育养育保障力度。稳妥实施国家育儿补贴制度。实施儿科服务年行动，支持儿科基础设施建设和设备更新购置，指导儿科优化分级诊疗措施，结合实际需求设置夜间门诊；优化房地产市场供给调控。加快推进棚户区（城市危旧房）改造，积极稳步推进城中村改造。

## (二) 国外

1. **设立重建投资基金，乌克兰公布美乌矿产协议备忘录细节。**当地时间4月18日，乌克兰政府正式公布了与美国达成的矿产协议意向备忘录文本。根据备忘录内容，其核心要点之一是规定设立乌克兰重建投资基金。该基金的设立旨在吸引美国及国际社会对乌克兰的投资，助力乌克兰在多年冲突后实现经济重建与发展。
2. **报道：特朗普暗示不想继续提高对华关税，“我可能想降低关税”。**据环球时报援引英国路透社报道称，当地时间4月17日，美国总统特朗普暗示，美中之间令市场震惊的针锋相对的关税上调可能结束。
3. **特朗普一天三遍点名炮轰：美联储早该降息，鲍威尔在玩政治、早就该开掉。**报道：特朗普曾讨论前美联储理事沃什提前接替鲍威尔，沃什反对。

## 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。