

## 策略日报（2025.04.21）：成交重回万亿

### 相关研究报告

<<策略日报（2025.04.18）：缩量至去年“924”以来新低>>--2025-04-18  
<<苟余行之不迷，虽颠沛其何伤？>>--2025-04-14

<<估值与盈利周观察——4月第1期：市场分化，红利上成长下>>--2025-04-07

<<流动性与仓位周观察——4月第1期：杠杆资金加速流出>>--2025-04-07

证券分析师：张冬冬

E-MAIL: zhangdd@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190522040001

证券研究助理：徐梓铭

E-MAIL: xuzm@tpyzq.com

一般证券从业编号：S1190123050005

### 大类资产跟踪

**债券市场：利率债普跌。**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：市场成交重回万亿，沪指录得7连阳。**沪深两市全天成交额1.04万亿，较上个交易日放量1267亿。成交虽然再次升至万亿上方，但相比较上方的套牢盘的压力相比，当前的成交仍不足以形成有效突破，预计后续仍将维持震荡走势。方向上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：预计短期美股将延续震荡，中期仍将有下行压力。**在关税暂停的利好消息下，美股4月9日迎来强势反弹，但美股中期仍面临以下压力：一是特朗普的关税政策短期难以有实质性进展。二是特朗普与鲍威尔交恶，这可能更加促使美联储选择更为滞后的观察立场，且一旦特朗普试图解雇鲍威尔并走入法律程序，美元信用体系可能受到极大影响。**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。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7.2870，较前一日收盘收跌125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。

**商品市场：**文华商品指数上涨0.48%，贵金属涨超2%领涨市场；煤炭、有色、聚酯同样表现亮眼。板块中仅石油板块和建材板块录得小幅下跌。从技术面来看，文华商品指数跌破支撑位，即使大幅反弹但仍处于空头趋势，建议投资者观望。

### 重要政策及要闻

**国内：**1)《上海国际金融中心进一步提升跨境金融服务便利化行动方案》印发。2)4月LPR报价出炉。3)美国以关税手段胁迫其他国家限制对华经贸合作，商务部回应。4)国务院总理李强4月18日主持召开国务院常务会议。

**国外：**1)美国总统特朗普当地时间17日表示，对中美达成协议有信心，称1个月内会与中国达成协议。2)白宫国家经济委员会主任哈塞特对记者讲话表示，特朗普正在研究解雇鲍威尔是否为选项。3)特朗普政

府内部正在组建工作组以紧急处理供应链危机。

#### 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、科技轮动。

**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：**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 .....	9
二、 重要政策及要闻 .....	10
(一) 国内 .....	10
(二) 国外 .....	10
三、 风险提示 .....	11

## 图表目录

图表 1: 4月21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21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 .....	8
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: 文华商品指数大幅反弹, 但仍处于空头趋势 .....	9

## 一、 大类资产跟踪

### (一) 利率债

**利率债普跌。**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21日国债期货行情

国债期货		连续合约	自选期货										
<b>30年期国债期货</b>													
代码	现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价	卖量	成交量	持仓量	日增仓	现手		
1 TL9999	119.33	-0.39	-0.33%	8	119.33	119.34	26	79418	10.52万	-1864	1↓		
2 TL2506	119.33	-0.39	-0.33%	8	119.33	119.34	26	79418	10.52万	-1864	1↓		
<b>10年期国债期货</b>													
代码	现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价	卖量	成交量	持仓量	日增仓			
1 T9999	108.780	-0.220	-0.20%	59	108.780	108.790	33	60884	18.50万	-8951			
2 T2506	108.780	-0.220	-0.20%	59	108.780	108.790	33	60884	18.50万	-8951			
<b>5年期国债期货</b>													
代码	现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价	卖量	成交量	持仓量	日增仓			
1 TF9999	106.080	-0.145	-0.14%	42	106.080	106.085	14	46472	16.51万	-3285			
2 TF2506	106.080	-0.145	-0.14%	42	106.080	106.085	14	46472	16.51万	-3285			
<b>2年期国债期货</b>													
代码	现价	涨跌	涨跌幅	买量	买价	卖价	卖量	成交量	持仓量	日增仓			
1 TS9999	102.380	-0.056	-0.05%	51	102.380	102.382	15	35298	10.30万	-4959			
2 TS2506	102.380	-0.056	-0.05%	51	102.380	102.382	15	35298	10.30万	-4959			

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:** 市场成交重回万亿, 沪指录得 7 连阳。沪深两市全天成交额 1.04 万亿, 较上个交易日放量 1267 亿。成交虽然再次升至万亿上方, 但相比较上方的套牢盘的压力相比, 当前的成交仍不足以形成有效突破, 预计后续仍将维持震荡走势。方向上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:** 贵金属和互联网电商领涨。贵金属行业涨近 10%, 互联网电商涨近 5%, IT、影视院线和工业金属皆表现亮眼。银行板块下跌超 1%, 领跌市场。

**热门概念:** 黄金概念、有色金属中的铅锌、人形机器人等概念表现活跃。

**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21日指数、行业、概念表现

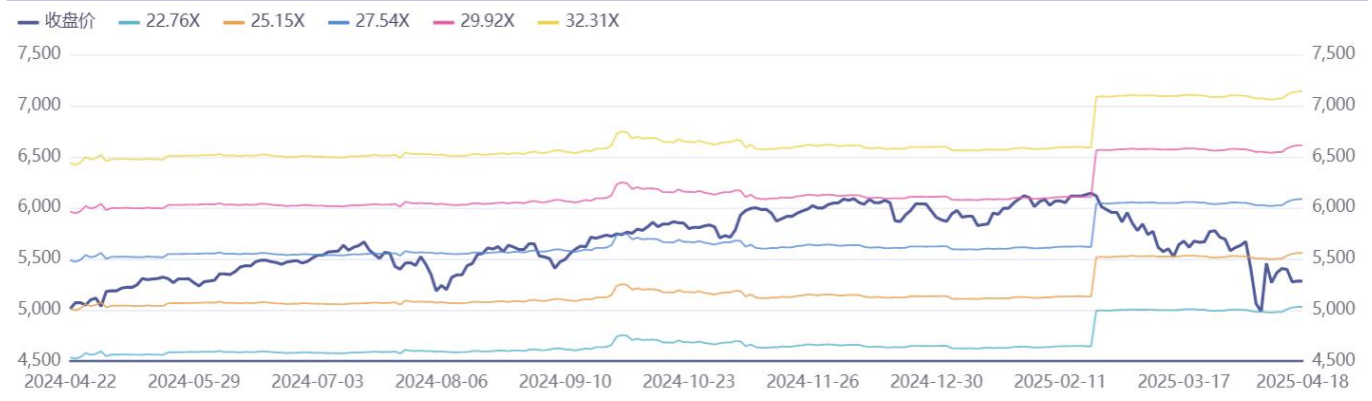
同花顺概念					同花顺行业					国内重要指数				
黄金概念 4.28%	金属锌 3.91%	金属铅 3.84%	财税数... 3.71%	Sora概... 3.60%	贵金属 9.67%	互联网... 4.93%	造纸 3.62%	IT服务 3.45%	影视院线 3.33%	北证50 2.63%	创成长 2.55%	创业板综 2.09%	中证10... 2.07%	科创综指 1.91%
云办公 3.59%	华为盘古 3.55%	MLOp... 3.42%	人形机... 3.38%	Web3.0 3.36%	软件开发 3.02%	小金属 2.88%	美容护理 2.85%	化学制药 2.80%	工业金属 2.78%	创业300 1.84%	同花顺... 1.75%	中小综指 1.72%	中小300 1.70%	创业板... 1.64%
赛马概念 0.43%	环氧丙烷 0.40%	白酒概念 0.39%	ST板块 0.30%	超级品牌 0.25%	银行 -1.15%	白酒 -0.58%	中药 0.30%	公路铁... -0.23%	港口航运 -0.18%	B股指数 -1.33%	A股指数 0.45%	上证收益 0.45%	上证指数 0.45%	中证A... 0.38%
租售同权 -0.21%	中船系 0.20%	低辐射... 0.15%	房屋检测 0.07%	同花顺... 0.01%	煤炭开... 0.15%	保险 -0.08%	旅游及... 0.04%	房地产 0.04%	机场航运 0.04%	沪深300 0.33%	上证180 0.32%	红利指数 -0.29%	上证50 -0.18%	深证B指 0.12%

资料来源: iFind, 太平洋证券整理

**美股:** 预计短期美股将延续震荡, 中期仍将有下行压力。在关税暂停的利好消息下, 美股4月9日迎来强势反弹, 但美股中期仍面临以下压力: 一是特朗普的关税政策短期难以有实质性进展。二是特朗普与鲍威尔交恶, 这可能更加促使美联储选择更为滞后的观察立场, 且一旦特朗普试图解雇鲍威尔并走入法律程序, 美元信用体系可能受到极大影响。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。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:** 短期美股预计将继续震荡, 言论反转尚早, 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 7.2870, 较前一日收盘收跌 125 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

文华商品指数上涨 0.48%，贵金属涨超 2%领涨市场；煤炭、有色、聚酯同样表现亮眼。板块中仅石油板块和建材板块录得小幅下跌。从技术面来看，文华商品指数跌破支撑位，即使大幅反弹但仍处于空头趋势，建议投资者观望。

图表 7: 文华商品指数大幅反弹, 但仍处于空头趋势



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. **《上海国际金融中心进一步提升跨境金融服务便利化行动方案》印发。** 方案指出，拓展自由贸易账户功能及应用场景。支持银行将履行“三反”义务获取的信息用于跨境业务的真实性审核，实现自由贸易账户与境外（跨一线）无延迟收付，对经认定的优质企业按照展业原则办理与境内普通账户（跨二线）人民币资金结算。支持银行基于境外机构自由贸易账户开发存款产品，允许非居民外币存款利率参考国际惯例进行市场化定价。支持符合凭交易电子信息为跨境电商提供结售汇及资金收付服务相关要求的银行，通过创新自由贸易账户服务为跨境电商提供与国际接轨的结算服务。优化自由贸易账户名单动态更新机制。
2. **4月LPR报价出炉：5年期和1年期利率均维持不变，5年期以上LPR为3.6%，1年期LPR为3.1%。** 择机降息时间点逐渐接近，静待降息落地。
3. **美国以关税手段胁迫其他国家限制对华经贸合作，商务部回应。** 中方尊重各方通过平等磋商解决其与美方的经贸分歧。中方认为，各方在“对等关税”问题上应站在公平正义的一边，应站在历史正确的一边，应捍卫国际经贸规则和多边贸易体制。需要特别指出的是，中方坚决反对任何一方以牺牲中方利益为代价达成交易。如果出现这种情况，中方绝不接受，将坚决对等地采取反制措施。中方有决心有能力维护自身权益。
4. **国务院总理李强4月18日主持召开国务院常务会议。** 会议指出，要稳定外贸外资发展，一业一策、一企一策加大支持力度，支持外资企业境内再投资。要促进养老、生育、文化、旅游等服务消费，扩大有效投资，大力提振民间投资积极性。要持续稳定股市，持续推动房地产市场平稳健康发展。

### (二) 国外

1. **美国总统特朗普当地时间17日表示，对中美达成协议有信心，称1个月内会与中国达成协议。** 中美分歧巨大，预计未来一个季度达成协议的可能性都不高。根据Polymarket博彩网站的赔率，市场押注6月前中美达成协议的概率仅1/3。

2. 白宫国家经济委员会主任哈塞特对记者讲话表示，特朗普正在研究解雇鲍威尔是否为选项。特朗普与鲍威尔交恶将引发以下恶果：一是美联储为了彰显独立性，更可能选择后置降息。二是美元信用体系将遭到质疑，美国资产尤其是美债的陡峭将无法避免。
3. 特朗普政府内部正在组建工作组以紧急处理供应链危机：多名消息人士透露，由于特朗普政府对中国商品加征的畸高关税将导致供应链危机，特朗普政府内部已开始讨论组建一个工作组，以便在未能与中国政府谈判取得突破的情况下紧急处理这些问题。

### 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。