

金融产品跟踪周报

权益 ETF 系列：海外对华政策升级，可在市场承压中寻找机会

增持（维持）

2025 年 10 月 11 日

证券分析师 孙婷

执业证书：S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

证券分析师 唐遥衍

执业证书：S0600524120016

tangyk@dwzq.com.cn

投资要点

■ A 股市场行情概述：（2025.9.29-2025.10.10）

■ **主要宽基指数涨跌幅**：排名前三名的宽基指数分别为：深证红利（2.52%），中证 500（2.17%），万得微盘股日频等权指数（2.05%）；排名后三名的宽基指数分别为：北证 50（-1.44%），创业板指（-1.21%），科创综指（-0.34%）。

■ **风格指数涨跌幅**：排名前三名的风格指数分别为：中盘价值（4.88%），周期(风格.中信)（4.40%），小盘价值（3.30%）；排名后三名的风格指数分别为：消费(风格.中信)（0.36%），成长(风格.中信)（0.72%），大盘价值（0.84%）。

■ **申万一级行业指数涨跌幅**：排名前三名的申万一级行业指数分别为：有色金属（11.89%），钢铁（7.89%），基础化工（4.62%）。排名后三名的申万一级行业指数分别为：传媒（-3.70%），通信（-2.21%），社会服务（-1.19%）。

■ A 股市场行情展望：（2025.10.13-2025.10.17）

■ **观点**：海外对华政策升级，可在市场承压中寻找机会。

■ 2025 年 10 月，宏观择时模型的月度评分是-1.5 分，历史上该分数万得全 A 指数震荡微跌的概率较大。技术择时模型中万得全 A 指数暂时仍在中期趋势线之上，但可能会因为黑天鹅事件，下周短暂跌破中期趋势线。因此综合分析，我们认为十月份万得全 A 指数可能呈现震荡的格局。

■ 10 月 10 号交易时间内，大盘指数虽然出现了强分歧的情况，如果没有关税黑天鹅事件的话，我们认为是上涨过程当中健康的回调波动。理由如下：1、强分歧日的上涨家数大于下跌家数；2、前期部分人气标的并没有出现集体跌停，甚至有部分标的还是上涨状态；3、中芯国际等在 10 月 9 日被多家券商将折算率调为零的标的，在 10 月 10 日收盘后部分券商折算率重新被调回。

■ 然而 10 月 10 号晚上，特朗普对华关税政策升级，中概互联、纳斯达克金龙指数、A50 等中国相关资产出现了较大幅度的调整。黑天鹅的突袭可能会导致下周整体 AH 市场承压。但对标今年 4 月 7 号的情况，我们认为市场已经经历过一次关税事件，心理上的准备程度会有所不同；未来月底 APEC 会议是否会出现谈判仍有待观察；市场热点板块赚钱效应比之前强，可以期待市场后续准备抄底的资金也会较多。

■ 所以后续投资难度可能会相对较大，但如果市场出现较大波动的话，可能也会出现性价比相对较高的投资机会。鉴于海外压力的持续存在，板块上国产芯片半导体可能会有相对超额的机会；并且黄金、稀土等持续走强，可能会让有色金属板块继续强势。在基本面景气度仍在的情况下，热点板块很快企稳的可能较大，然后以时间换空间等待新的催化。在热点板块震荡的期间，化工、煤炭、公用事业、钢铁等板块可能会有一定的表现的机会，但持续性仍然需要观察。

行业走势



相关研究

《非车险“报行合一”落地，预计推动行业盈利表现改善》

2025-10-10

《推动健康险高质量发展，分红型健康险产品将回归市场》

2025-09-30

■ **基金配置建议:**

- 根据我们上述行情研判,我们认为后续市场可能会处于宽幅震荡的行情,结构性行情仍然会持续涌现。
- 因此从基金配置的角度,我们建议进行均衡型的ETF配置。

风险提示: 1) 模型基于历史数据测算,未来存在失效风险; 2) 宏观经济不及预期; 3) 发生重大预期外的宏观事件。

内容目录

- 1. A 股市场行情概述（2025.9.29-2025.10.10）5
 - 1.1. 主要宽基指数5
 - 1.2. 风格指数5
 - 1.3. 申万一级行业指数6
- 2. A 股市场行情展望（2025.10.13-2025.10.17）7
 - 2.1. 大盘指数宏观模型结果展示9
 - 2.2. 各大指数技术分析模型结果展示10
 - 2.2.1. 主要宽基指数模型结果展示10
 - 2.2.2. 风格指数模型结果展示13
 - 2.2.3. 申万一级行业指数模型结果展示15
- 3. 基金配置建议19
- 4. 风险提示19

图表目录

图 1: 大盘指数涨跌幅 (2025.9.29-2025.10.10)5

图 2: 风格指数涨跌幅 (2025.9.29-2025.10.10)6

图 3: 申万一级行业指数涨跌幅 (2025.9.29-2025.10.10)6

图 4: 万得全 A 指数 30 分钟级别点位分析图8

图 5: 万得全 A 指数日 k 级别点位分析图8

图 6: 2025 年 10 月 10 日主要宽基指数风险趋势模型综合图11

图 7: 1999 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日主要宽基指数 10 月份平均收益率统计12

图 8: 1999 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日主要宽基指数 11 月份平均收益率统计13

图 9: 2025 年 10 月 10 日风格指数风险趋势模型综合图13

图 10: 1999 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日风格指数 10 月份平均收益率统计15

图 11: 1999 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日风格指数 11 月份平均收益率统计15

图 12: 2025 年 10 月 10 日申万一级行业指数风险趋势模型综合图16

图 13: 1999 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日申万一级行业指数 10 月份平均收益率统计18

图 14: 1999 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日申万一级行业指数 11 月份平均收益率统计18

表 1: 万得全 A 指数风险趋势模型结果7

表 2: 万得全 A 低频月度宏观模型结果9

表 3: 万得全 A 高频日度宏观模型结果10

表 4: 2025 年 10 月 10 日主要宽基指数风险趋势模型具体结果11

表 5: 2025 年 10 月 10 日风格指数风险趋势模型具体结果14

表 6: 2025 年 10 月 10 日申万一级行业指数风险趋势模型具体结果16

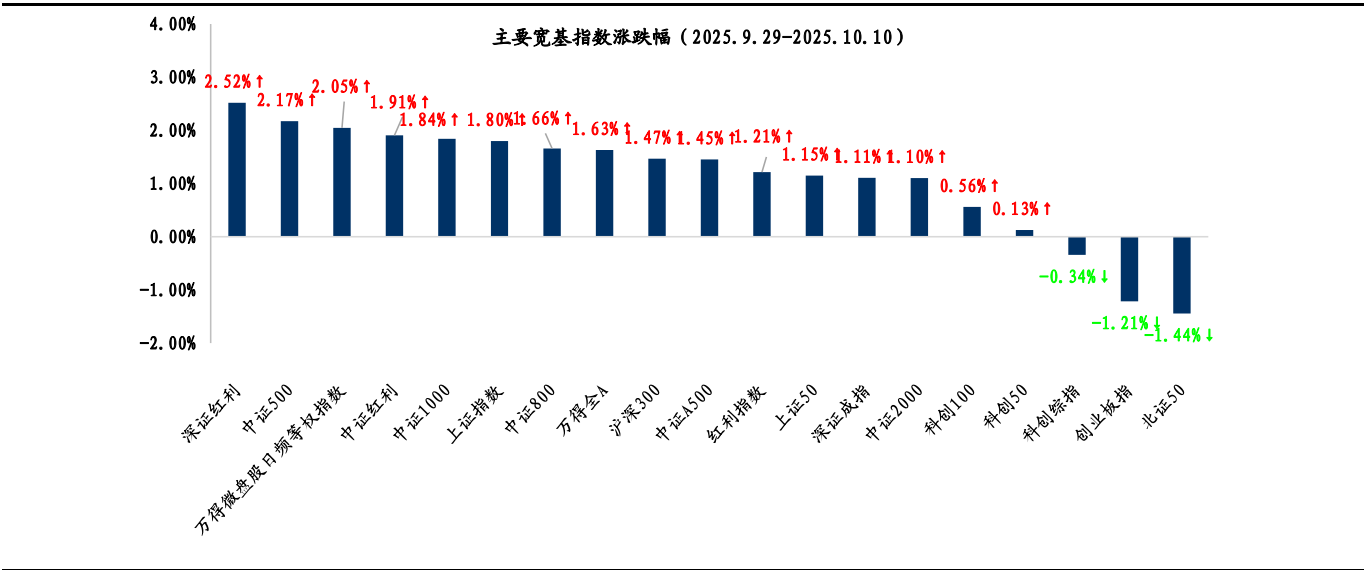
表 7: 后续一周 ETF 推荐 (基金重仓股报告期为 2025 年 6 月 30 日)19

1. A 股市场行情概述（2025.9.29-2025.10.10）

1.1. 主要宽基指数

主要宽基指数涨跌幅（2025.9.29-2025.10.10），排名前三名的宽基指数分别为：深证红利（2.52%），中证 500（2.17%），万得微盘股日频等权指数（2.05%）；排名后三名的宽基指数分别为：北证 50（-1.44%），创业板指（-1.21%），科创综指（-0.34%）。

图1：大盘指数涨跌幅（2025.9.29-2025.10.10）

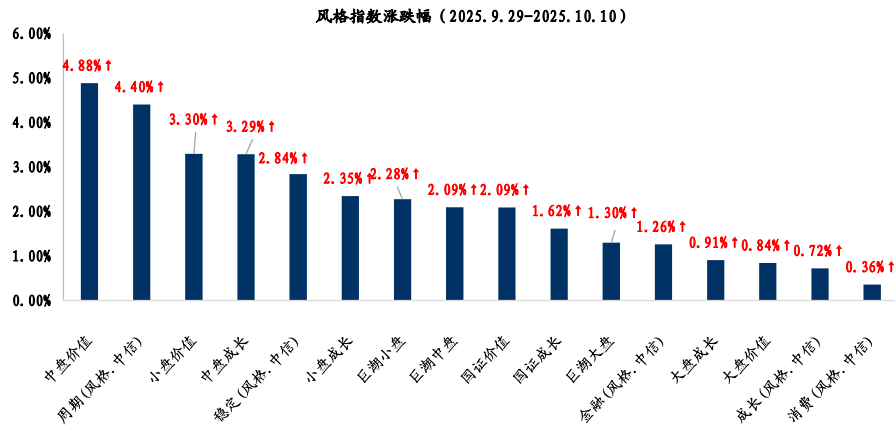


数据来源：wind，东吴证券研究所

1.2. 风格指数

风格指数涨跌幅（2025.9.29-2025.10.10），排名前三名的风格指数分别为：中盘价值（4.88%），周期(风格.中信)（4.40%），小盘价值（3.30%）；排名后三名的风格指数分别为：消费(风格.中信)（0.36%），成长(风格.中信)（0.72%），大盘价值（0.84%）。

图2：风格指数涨跌幅（2025.9.29-2025.10.10）

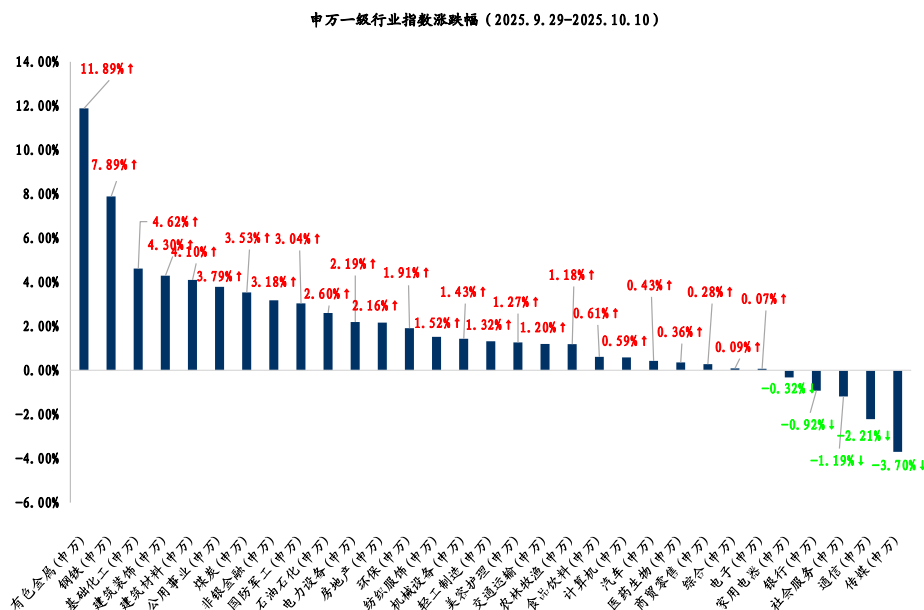


数据来源：wind，东吴证券研究所

1.3. 申万一级行业指数

申万一级行业指数涨跌幅（2025.9.29-2025.10.10），排名前三名的申万一级行业指数分别为：有色金属（11.89%），钢铁（7.89%），基础化工（4.62%）。排名后三名的申万一级行业指数分别为：传媒（-3.70%），通信（-2.21%），社会服务（-1.19%）。

图3：申万一级行业指数涨跌幅（2025.9.29-2025.10.10）



数据来源：wind，东吴证券研究所

2. A 股市场行情展望（2025.10.13-2025.10.17）

观点：海外对华政策升级，可在市场承压中寻找机会。

复盘：

2025 年 10 月，宏观择时模型的月度评分是-1.5 分，历史上该分数万得全 A 指数震荡微跌的概率较大。技术择时模型中万得全 A 指数暂时仍在中期趋势线之上，但可能会因为黑天鹅事件，下周短暂跌破中期趋势线。因此综合分析，我们认为十月份万得全 A 指数可能呈现震荡的格局。

10 月 10 号交易时间内，大盘指数虽然出现了强分歧的情况，如果没有关税黑天鹅事件的话，我们认为是上涨过程当中健康的回调波动。理由如下：1、强分歧日的上涨家数大于下跌家数；2、前期部分人气标的并没有出现集体跌停，甚至有部分标的还是上涨状态；3、中芯国际等在 10 月 9 日被多家券商将折算率调为零的标的，在 10 月 10 日收盘后部分券商折算率重新被调回。

然而 10 月 10 号晚上，特朗普对华关税政策升级，中概互联、纳斯达克金龙指数、A50 等中国相关资产出现了较大幅度的调整。黑天鹅的突袭可能会导致下周整体 AH 市场承压。但对标今年 4 月 7 号的情况，我们认为市场已经经历过一次关税事件，心理上的准备程度会有所不同；未来月底 APEC 会议是否会出现谈判仍有待观察；市场热点板块赚钱效应比之前强，可以期待市场后续准备抄底的资金也会较多。

所以后续投资难度可能会相对较大，但如果市场出现较大波动的话，可能也会出现性价比相对较高的投资机会。鉴于海外压力的持续存在，板块上国产芯片半导体可能会有相对超额的机会；并且黄金、稀土等持续走强，可能会让有色金属板块继续强势。在基本面景气度仍在的情况下，热点板块很快企稳的可能较大，然后以时间换空间等待新的催化。在热点板块震荡的期间，化工、煤炭、公用事业、钢铁等板块可能会有一定的表现的机会，但持续性仍然需要观察。

表1：万得全 A 指数风险趋势模型结果

日期	指数简称	风险度	综合动量	短期趋势	中期趋势	综合评分	顶底提示
2025/10/10	万得全 A	95.71	59.86	上涨	上涨	32.07	无

数据来源：wind，东吴证券研究所

图4：万得全 A 指数 30 分钟级别点位分析图



数据来源：wind，东吴证券研究所

图5：万得全 A 指数日 k 级别点位分析图



数据来源：wind，东吴证券研究所

2.1. 大盘指数宏观模型结果展示

大盘指数宏观模型是从基本面、资金面、国际面、估值面、技术面等五个维度对万得全 A 指数进行打分测算。宏观模型包括低频月度宏观模型和高频日度宏观模型。模型测算时间为 2015 年 12 月 31 日至 2025 年 10 月 10 日。

低频月度宏观模型更新时间为每个月 1 号。模型分数波动范围为：-10 分~10 分。模型分数大于等于 0 分时，看好下个月万得全 A 指数的收益率表现。

截至 2025 年 10 月 10 日，大盘指数低频月度宏观模型的分数是-1.5 分，历史上该分数万得全 A 指数震荡微跌的概率较大。

表2：万得全 A 低频月度宏观模型结果

日期	基本面	资金面	国际面	估值面	技术面	综合信号
2025/10/1	-0.5	-1	2	-1	-1	-1.5

数据来源：wind，东吴证券研究所

高频日度宏观模型更新时间为每天早上开盘前。模型分数波动范围为：-10 分~10 分。模型分数大于等于 0 分时，看好下个交易日万得全 A 指数的收益率表现。（注：部分指标，如融资买入额和美国国债利率等，早上开盘前才会更新数据）

截至 2025 年 10 月 10 日，大盘指数高频日度宏观模型的分数本周继续发出持有信号，正负信号交错，但有负向信号扩大的迹象，建议保持一定的谨慎态度。

注：模型更新时，由于 2025 年 10 月 10 日缺少资金面中融资买入额数据（2025 年 10 月 13 日早上开盘前更新），采用了线性外推的方法对融资买入额进行了预估计算。

表3：万得全 A 高频日度宏观模型结果

日期	基本面	资金面	国际面	估值面	技术面	综合信号
2025/9/29	1	1	0	-1	-1	0
2025/9/30	1	-1	0	-1	-1	-2
2025/10/9	-3	3	0	-1	-1	-2
2025/10/10	-3	0	0	-1	-1	-5

数据来源：wind，东吴证券研究所

2.2. 各大指数技术分析模型结果展示

技术分析模型，又名风险趋势模型，主要分为两个维度：1、趋势维度；2、风险维度。

模型结果展示的图中，纵坐标为趋势维度，趋势越高，代表价格上涨的动力越强；趋势越低，代表价格向下调整的动力越强。

模型结果展示的图中，横坐标为风险维度，风险度越高，代表价格向下均值回归的力量越强；风险度越低，代表价格向上均值回归的力量越强。

综合评分 = (趋势 + 100 - 风险) / 2。

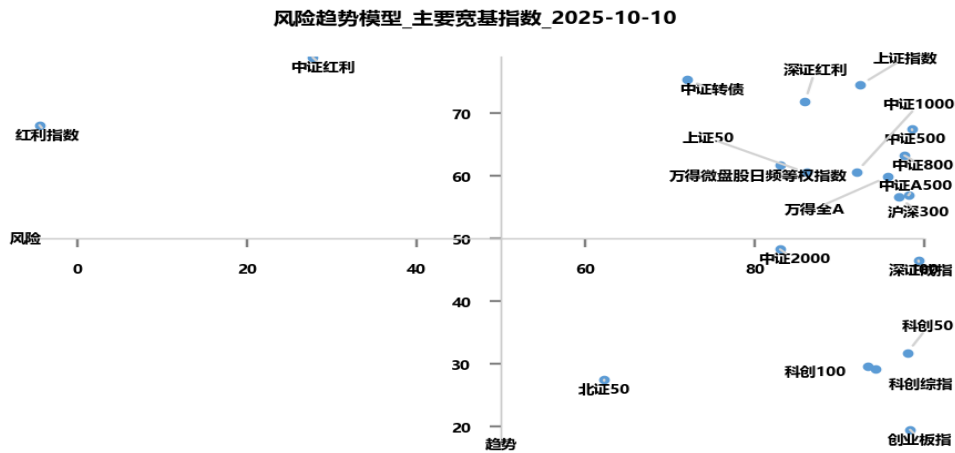
综合评分越高，代表标的值博率越高。

注：模型结果仅代表分析日期当天，标的风险趋势的状态，并不代表对未来涨跌的预测。

2.2.1. 主要宽基指数模型结果展示

截至 2025 年 10 月 10 日，风险趋势模型中主要宽基指数综合评分前三名分别为：红利指数（86.29 分），中证红利（75.57 分），中证转债（51.67 分）；综合评分后三名分别为：创业板指（10.55 分），科创 50（16.86 分），科创综指（17.43 分）。

图6：2025 年 10 月 10 日主要宽基指数风险趋势模型综合图



数据来源：wind，东吴证券研究所

表4：2025 年 10 月 10 日主要宽基指数风险趋势模型具体结果

日期	指数简称	风险度	综合动量	短期趋势	中期趋势	综合评分	顶底提示
2025/10/10	红利指数	-4.49	68.1	上涨	下跌	86.29	局部底左侧信号，持续
2025/10/10	中证红利	27.79	78.93	上涨	上涨	75.57	无
2025/10/10	中证转债	72.05	75.38	上涨	上涨	51.67	无
2025/10/10	深证红利	85.91	71.85	上涨	上涨	42.97	无
2025/10/10	上证指数	92.41	74.51	上涨	上涨	41.05	无
2025/10/10	万得微盘股日频等权指数	83.04	61.75	上涨	上涨	39.36	无
2025/10/10	上证 50	86.08	60.51	上涨	上涨	37.22	无
2025/10/10	中证 500	98.55	67.45	上涨	上涨	34.45	无
2025/10/10	中证 1000	92	60.61	上涨	上涨	34.31	无
2025/10/10	中证 800	97.68	63.24	上涨	上涨	32.78	无
2025/10/10	中证 2000	82.98	48.25	上涨	上涨	32.64	无
2025/10/10	北证 50	62.2	27.43	下跌	下跌	32.62	无
2025/10/10	万得全 A	95.71	59.86	上涨	上涨	32.07	无
2025/10/10	沪深 300	97.01	56.56	下跌	上涨	29.78	局部顶左侧信号，首日

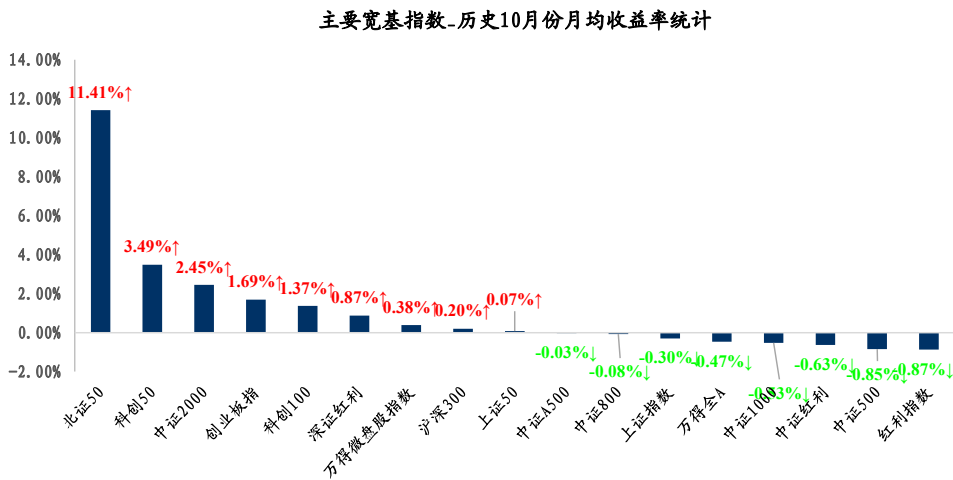
2025/10/10	中证 A500	98.13	56.88	下跌	上涨	29.37	局部顶左侧信号，首日
2025/10/10	深证成指	99.31	46.48	下跌	上涨	23.58	局部顶左侧信号，首日
2025/10/10	科创 100	93.32	29.56	下跌	下跌	18.12	无
2025/10/10	科创综指	94.29	29.15	下跌	下跌	17.43	无
2025/10/10	科创 50	97.98	31.69	下跌	下跌	16.86	无
2025/10/10	创业板指	98.33	19.42	下跌	下跌	10.55	无

数据来源：wind，东吴证券研究所

我们统计了 1999 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日主要宽基指数在每年 10 月份和 11 月份的平均收益率情况。如果指数成立日期晚于 1999 年 12 月 31 日，则按照成立日期计算。

10 月份主要宽基指数平均收益率排名前三名的是：北证 50（11.41%），科创 50（3.49%），中证 2000（2.45%）；10 月份主要宽基指数平均收益率排名后三名的是：中证红利（-0.63%），中证 500（-0.85%），红利指数（-0.87%）。

图7：1999 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日主要宽基指数 10 月份平均收益率统计

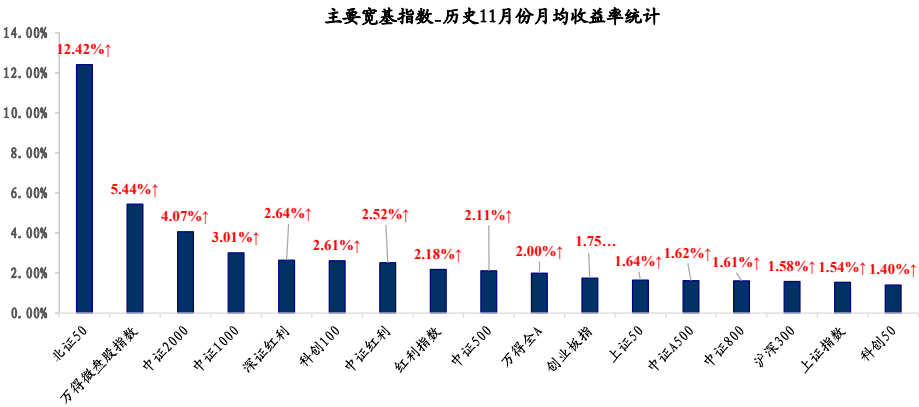


数据来源：wind，东吴证券研究所

11 月份主要宽基指数平均收益率排名前三名的是：北证 50（12.42%），万得微盘股指数（5.44%），中证 2000（4.07%）；11 月份主要宽基指数平均收益率排名后三名

的是：沪深 300（1.58%），上证指数（1.54%），科创 50（1.40%）。

图8：1999 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日主要宽基指数 11 月份平均收益率统计

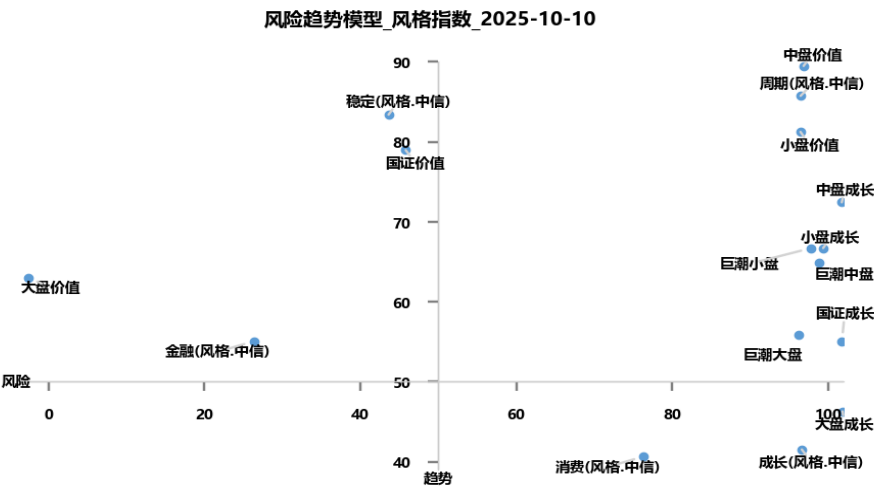


数据来源：wind，东吴证券研究所

2.2.2. 风格指数模型结果展示

截至 2025 年 10 月 10 日，风险趋势模型中风格指数综合评分前三名分别为：大盘价值（82.8 分），稳定(风格.中信)（69.89 分），国证价值（66.58 分）；综合评分后三名分别为：大盘成长（22.22 分），成长(风格.中信)（22.46 分），国证成长（26.64 分）。

图9：2025 年 10 月 10 日风格指数风险趋势模型综合图



数据来源：wind，东吴证券研究所

表5: 2025 年 10 月 10 日风格指数风险趋势模型具体结果

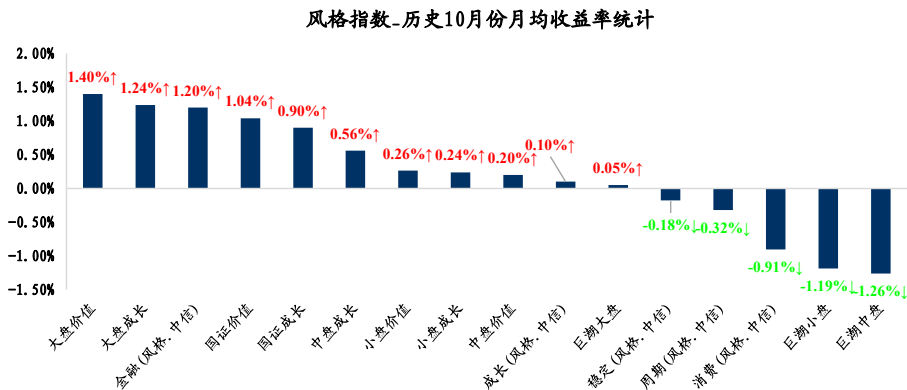
日期	指数简称	风险度	综合动量	短期趋势	中期趋势	综合评分	顶底提示
2025/10/10	大盘价值	-2.57	63.04	上涨	下跌	82.8	局部底左侧信号，持续
2025/10/10	稳定(风格.中信)	43.62	83.4	上涨	上涨	69.89	无
2025/10/10	国证价值	45.82	78.97	上涨	上涨	66.58	无
2025/10/10	金融(风格.中信)	26.32	55.07	下跌	下跌	64.37	无
2025/10/10	中盘价值	96.86	89.49	上涨	上涨	46.32	无
2025/10/10	周期(风格.中信)	96.48	85.75	上涨	上涨	44.64	无
2025/10/10	小盘价值	96.46	81.25	上涨	上涨	42.4	无
2025/10/10	中盘成长	101.76	72.44	上涨	上涨	35.34	无
2025/10/10	巨潮小盘	97.77	66.7	上涨	上涨	34.46	无
2025/10/10	小盘成长	99.37	66.72	上涨	上涨	33.68	无
2025/10/10	巨潮中盘	98.82	64.85	上涨	上涨	33.02	无
2025/10/10	消费(风格.中信)	76.34	40.67	上涨	下跌	32.16	无
2025/10/10	巨潮大盘	96.26	55.92	下跌	上涨	29.83	局部顶左侧信号，首日
2025/10/10	国证成长	101.77	55.05	下跌	上涨	26.64	局部顶左侧信号，首日
2025/10/10	成长(风格.中信)	96.63	41.54	下跌	上涨	22.46	局部顶左侧信号，首日
2025/10/10	大盘成长	101.86	46.3	下跌	上涨	22.22	局部顶左侧信号，首日

数据来源：wind，东吴证券研究所

我们统计了 1999 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日风格指数在每年 10 月份和 11 月份的平均收益率情况。如果指数成立日期晚于 1999 年 12 月 31 日，则按照成立日期计算。

10 月份风格指数平均收益率排名前三名的是：大盘价值(1.40%)，大盘成长(1.24%)，金融(风格.中信)(1.20%)；10 月份风格指数平均收益率排名后三名的是：消费(风格.中信)(-0.91%)，巨潮小盘(-1.19%)，巨潮中盘(-1.26%)。

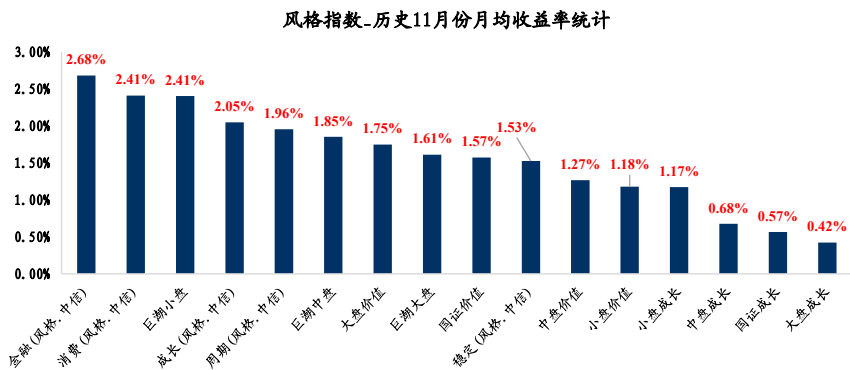
图10：1999 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日风格指数 10 月份平均收益率统计



数据来源：wind，东吴证券研究所

11 月份风格指数平均收益率排名前三名的是：金融(风格.中信)（2.68%），消费(风格.中信)（2.41%），巨潮小盘（2.41%）；11 月份风格指数平均收益率排名后三名的是：中盘成长（0.68%），国证成长（0.57%），大盘成长（0.42%）。

图11：1999 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日风格指数 11 月份平均收益率统计



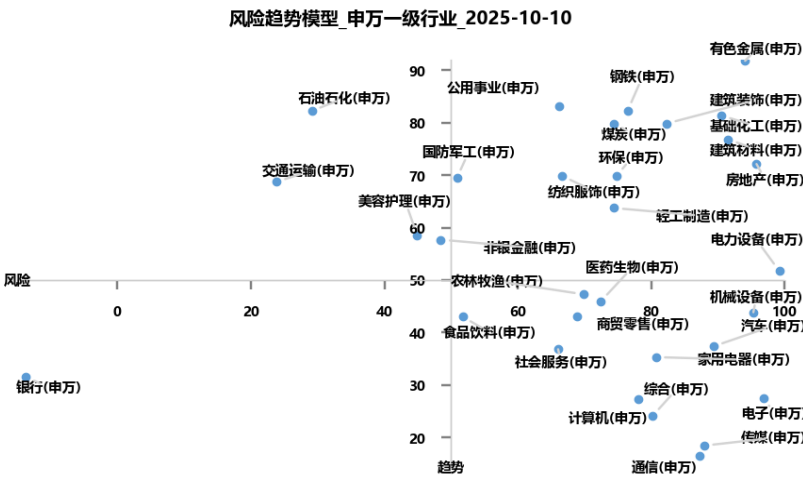
数据来源：wind，东吴证券研究所

2.2.3. 申万一级行业指数模型结果展示

截至 2025 年 10 月 10 日，风险趋势模型中申万一级行业指数综合评分前三名分别为：石油石化（76.54 分），银行（72.65 分），交通运输（72.44 分）；综合评分后三

名分别为：通信（14.67 分），传媒（15.28 分），电子（15.32 分）。

图12： 2025 年 10 月 10 日申万一级行业指数风险趋势模型综合图



数据来源：wind，东吴证券研究所

表6： 2025 年 10 月 10 日申万一级行业指数风险趋势模型具体结果

日期	指数简称	风险度	综合动量	短期趋势	中期趋势	综合评分	顶底提示
2025/10/10	石油石化 (申万)	29.12	82.2	上涨	上涨	76.54	无
2025/10/10	银行(申万)	-13.73	31.57	下跌	下跌	72.65	无
2025/10/10	交通运输 (申万)	23.83	68.71	上涨	上涨	72.44	无
2025/10/10	国防军工 (申万)	50.87	69.46	上涨	下跌	59.29	无
2025/10/10	公用事业 (申万)	66.13	83.11	上涨	上涨	58.49	无
2025/10/10	美容护理 (申万)	44.9	58.58	上涨	下跌	56.84	无
2025/10/10	非银金融 (申万)	48.46	57.69	下跌	下跌	54.61	无
2025/10/10	钢铁(申万)	76.46	82.28	上涨	上涨	52.91	无
2025/10/10	煤炭(申万)	74.41	79.73	上涨	上涨	52.66	无
2025/10/10	纺织服饰 (申万)	66.63	69.83	上涨	上涨	51.6	无
2025/10/10	有色金属 (申万)	94.05	91.74	上涨	上涨	48.84	无
2025/10/10	建筑装饰 (申万)	82.31	79.81	上涨	上涨	48.75	无

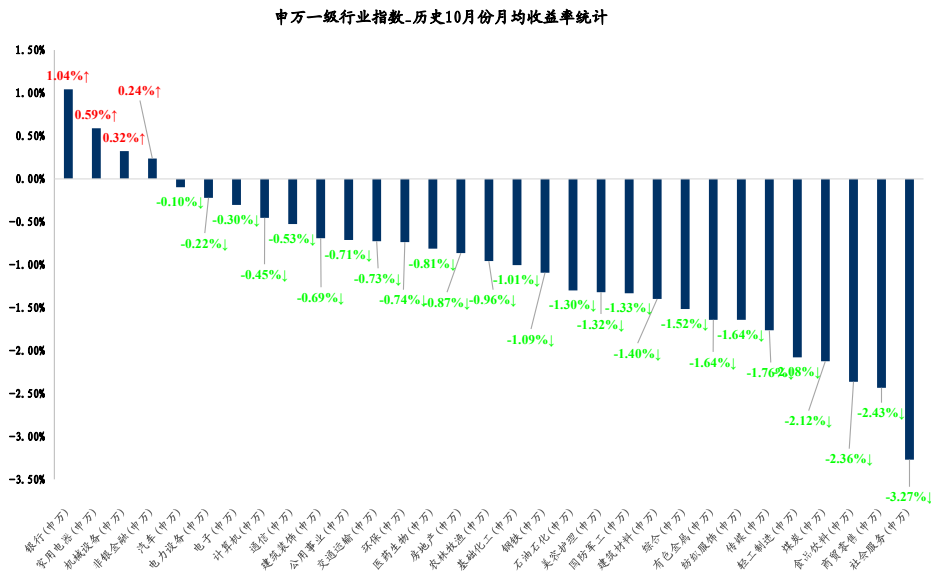
2025/10/10	环保(申万)	74.83	69.86	上涨	上涨	47.52	无
2025/10/10	食品饮料(申万)	51.74	43.03	下跌	下跌	45.64	无
2025/10/10	基础化工(申万)	90.5	81.32	上涨	上涨	45.41	无
2025/10/10	轻工制造(申万)	74.4	63.72	上涨	上涨	44.66	无
2025/10/10	建筑材料(申万)	91.53	76.8	上涨	上涨	42.64	无
2025/10/10	农林牧渔(申万)	69.87	47.29	上涨	下跌	38.71	无
2025/10/10	房地产(申万)	95.76	72.09	上涨	上涨	38.17	无
2025/10/10	商贸零售(申万)	68.9	43.05	上涨	下跌	37.08	无
2025/10/10	医药生物(申万)	72.44	45.98	上涨	下跌	36.77	无
2025/10/10	社会服务(申万)	66.03	36.83	下跌	下跌	35.4	无
2025/10/10	家用电器(申万)	80.68	35.34	下跌	上涨	27.33	无
2025/10/10	电力设备(申万)	99.17	51.73	下跌	上涨	26.28	局部顶左侧信号, 首日
2025/10/10	计算机(申万)	78.05	27.33	下跌	下跌	24.64	无
2025/10/10	机械设备(申万)	95.29	43.88	下跌	上涨	24.3	局部顶左侧信号, 首日
2025/10/10	汽车(申万)	89.35	37.4	下跌	上涨	24.03	局部顶左侧信号, 首日
2025/10/10	综合(申万)	80.21	24.17	下跌	下跌	21.98	无
2025/10/10	电子(申万)	96.89	27.54	下跌	下跌	15.32	无
2025/10/10	传媒(申万)	87.92	18.49	下跌	下跌	15.28	局部顶右侧信号, 持续
2025/10/10	通信(申万)	87.28	16.61	下跌	下跌	14.67	局部顶右侧信号, 首日

数据来源: wind, 东吴证券研究所

我们统计了 1999 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日申万一级行业指数在每年 10 月份和 11 月份的平均收益率情况。如果指数成立日期晚于 1999 年 12 月 31 日, 则按照成立日期计算。

10 月份申万一级行业指数平均收益率排名前三名的是: 银行 (1.04%), 家用电器 (0.59%), 机械设备 (0.32%); 10 月份申万一级行业指数平均收益率排名后三名的是: 食品饮料 (-2.36%), 商贸零售 (-2.43%), 社会服务 (-3.27%)。

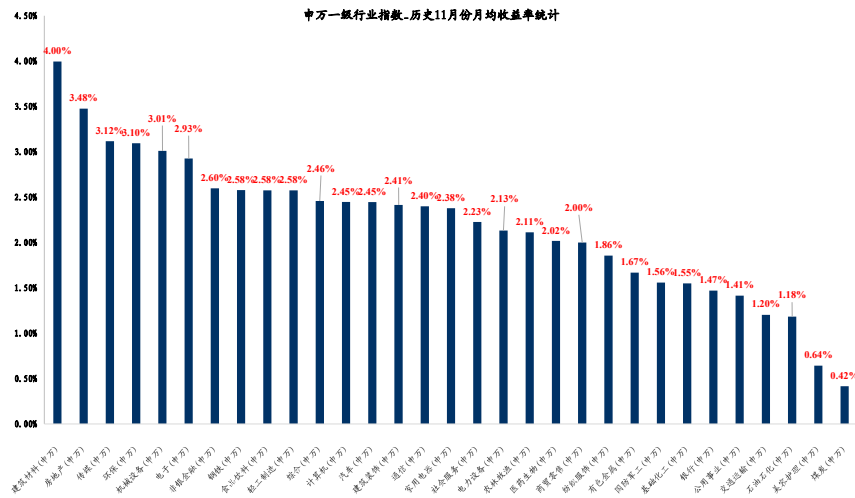
图13：1999 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日申万一级行业指数 10 月份平均收益率统计



数据来源：wind，东吴证券研究所

11 月份申万一级行业指数平均收益率排名前三名的是：建筑材料（4.00%），房地产（3.48%），传媒（3.12%）；11 月份申万一级行业指数平均收益率排名后三名的是：石油石化（1.18%），美容护理（0.64%），煤炭（0.42%）。

图14：1999 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日申万一级行业指数 11 月份平均收益率统计



数据来源：wind，东吴证券研究所

3. 基金配置建议

基金配置方向，我们以 ETF 为主。筛选 ETF 时，要求基金成立时间满一年，同时最新一期季报基金规模大于一亿元。

根据我们上述行情研判，我们认为后续市场可能会处于宽幅震荡的行情，结构性行情仍然会持续涌现。

因此从基金配置的角度，我们建议进行均衡型的 ETF 配置。

表7：后续一周 ETF 推荐（基金重仓股报告期为 2025 年 6 月 30 日）

代码	简称	重仓股 1	重仓股 2	重仓股 3	重仓股 4	重仓股 5
512200.SH	房地产 ETF	保利发展	万科 A	招商蛇口	海南机场	张江高科
159870.SZ	化工 ETF	万华化学	盐湖股份	巨化股份	宝丰能源	藏格矿业
515220.SH	煤炭 ETF	中国神华	陕西煤业	兖矿能源	中煤能源	山西焦煤
515210.SH	钢铁 ETF	宝钢股份	包钢股份	华菱钢铁	久立特材	杭钢股份
159611.SZ	电力 ETF	长江电力	中国核电	三峡能源	国电电力	国投电力
512400.SH	有色金属 ETF	紫金矿业	北方稀土	洛阳钼业	山东黄金	中国铝业
517520.SH	黄金股 ETF	紫金矿业	山东黄金	中金黄金	赤峰黄金	招金矿业
516150.SH	稀土 ETF 嘉实	北方稀土	中国稀土	中国铝业	格林美	领益智造
159516.SZ	半导体设备 ETF	北方华创	中微公司	沪硅产业	华海清科	南大光电
588000.SH	科创 50ETF	中芯国际	海光信息	寒武纪-U	中微公司	澜起科技

数据来源：wind，东吴证券研究所

4. 风险提示

- 1) 模型基于历史数据测算，未来存在失效风险；
- 2) 宏观经济不及预期；
- 3) 发生重大预期外的宏观事件。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>