

国庆节的先抑后扬——日历效应系列一

2025 年 09 月 27 日

观点

■ 日历效应并非简单的数据统计，其背后隐含着较为底层的交易行为逻辑、经济运行规律；探求日历效应的规律旨在提高逻辑推论下的胜率以及排除视野盲点。

国庆前跌多涨少，国庆后涨多跌少。为剔除极端样本、经济周期和产业周期对行情的影响，我们对上证指数不同区间的胜率和收益率做了统计：(1) 从胜率表现看，国庆前 $T-10 < T-5 < T-20$ ，国庆后 $T+5 > T+20 > T+10$ ，而国庆后的胜率明显大于国庆前； $T-10$ 的区间胜率最低，平均不足 33%； $T+5$ 的区间胜率最高，平均超过 80%。(2) 从收益率表现看，国庆前 $T-10$ 、 $T-5$ 的收益率中位数普遍为负；其余时段则普遍为正。其中 $T+5$ 明显大于 $T+10$ 。(3) 总体来看，对比万得全 A 亦表现出，国庆前跌多涨少，国庆后涨多跌少。剔除 2024 年的极端样本后，这一规律更加明显。

国庆前两天为最佳买点，国庆后存在快速拉涨行情。为进一步观察行情的整体节奏，我们对上证的收盘价和全 A 的成交额进行统计：(1) 从行情节奏上看，国庆前 15 日开始出现一定的调整，随后在国庆前 2 日止跌，随后进入反弹区间；国庆后则行情快速上行，随后在 5 日后进入震荡区间。

(2) 对比成交额变化，同样在国庆前 15 日左右开始趋势性缩量，而在前 2 日成交量企稳；随后在国庆后迅速进入放量行情，5 日后成交量维持稳定。(3) 因此，一定程度上市场的行情和成交额相互催化，而国庆后由于成交量的快速恢复市场进入快速拉涨行情。(4) 国庆季节性的最表层变量是成交额，而其底层原因包括：国庆的风险预期；9 月季度末的结算需求前期的止盈需求；不同投资者的休假需求；三季报的变化及换仓操作等等。

国庆节前后具有行情记忆。根据前述，国庆缩量反弹行情的核心变量是因为不确定性被放大，因此考虑国庆假期的长度对于行情的影响，由于国庆假期的长度普遍为 8 日和 10 日（仅考虑交易日的间隔），我们仅考虑三种环境 8 天、10 天、8 天-24 年。(1) 从走势上可以看到，8 天的样本中，节前存在一定的调整但幅度不大，而节后快速进入放量行情。与之相反，10 天的样本中，国庆前后出现趋势性回落，虽然国庆后有小幅反弹但不改调整趋势。(2) 从成交量变化来看，8 天的样本中，国庆节前后成交额的萎缩和放量都较为明显；但是在 10 天的样本中，成交量萎缩和反弹的力度均较缓。

国庆前大盘相对占优，国庆后小盘弹性更大。(1) 从区间统计的样本和规律来看，不同的市值风格均满足前述的先跌后稳，国庆后反弹的情境。(2) 从整体的市值风格来看，受成交量的影响较大，国庆前大盘 $>$ 小盘，而国庆后小盘 $>$ 大盘。

行业上关注餐饮、医药等消费，国庆后可增加关注大金融。由于行情的特征主要集中在 $T \pm 10$ ，我们统计了申万一级行业在 2005 年以来的样本胜率和收益率情况：(1) 国庆前，仅食品饮料和医药生物具有不错的胜率和收益率，整体消费板块的胜率和收益率相对居前；对比上证的超额收益来看，消费板块占优更加明显。房地产链则是明显的拖累项。(2) 国庆后，胜率和收益率提高的板块增多，但总体而言，消费板块仍相对靠前；此外，银行和非银金融的表现也较为突出。而相对上证的超额来看，大金融和大消费的超额表现更加明显。

总结来看，国庆的历史经验：国庆前缩量环境持续到国庆前 2 日左右，市场开始止跌，市场风格均不同程度调整，可以适当配置消费；而国庆后开始放量带动小盘风格领涨，行业上建议关注大消费和大金融。

■ **风险提示：**历史经验不代表未来，统计口径差异造成的误差

证券分析师 陈刚

执业证书：S0600523040001

cheng@dwzq.com.cn

证券分析师 谢立昕

执业证书：S0600525080001

xielx@dwzq.com.cn

相关研究

《港股央企红利，底仓配置优选——
景顺长城中证国新港股通央企红利
ETF 投资价值分析》

2025-09-25

《美国降息落地，后续看什么？——
港股&海外周观察》

2025-09-22

图表目录

图 1: 上证指数历年来国庆前后股价变化 (以国庆前收盘价 T 做归一化处理)	6
图 2: 全 A 历年来国庆前后成交额变化 (以国庆前收盘日 T 做归一化处理)	6
图 3: 不同假日间隔的样本的上证指数平均变化趋势.....	7
图 4: 不同假日间隔的样本的全 A 成交额平均变化趋势.....	7
表 1: 上证指数不同统计区间的胜率和收益率表现 (T 为国庆前收盘日, 下同)	3
表 2: 上证指数不同统计区间的胜率和收益率表现 (T 为国庆前收盘日, 剔除 2024 年的极端样本)	4
表 3: 万得全 A 不同统计区间的胜率和收益率表现 (T 为国庆前收盘日)	4
表 4: 万得全 A 不同统计区间的胜率和收益率表现 (T 为国庆前收盘日, 剔除 2024 年的极端样本)	5
表 5: 沪深 300 不同统计区间的胜率和收益率表现 (T 为国庆前收盘日)	8
表 6: 中证 500 不同统计区间的胜率和收益率表现 (T 为国庆前收盘日)	9
表 7: 中证 1000 不同统计区间的胜率和收益率表现 (T 为国庆前收盘日)	9
表 8: 国证 2000 不同统计区间的胜率和收益率表现 (T 为国庆前收盘日)	10
表 9: 申万一级行业不同统计区间的国庆前 10 日的胜率和收益率表现.....	11
表 10: 申万一级行业相对上证指数不同统计区间的国庆前 10 日的胜率和收益率表现.....	12
表 11: 申万一级行业不同统计区间的国庆后 10 日的胜率和收益率表现.....	13
表 12: 申万一级行业相对上证指数不同统计区间的国庆后 10 日的胜率和收益率表现.....	14

日历效应并非简单的数据统计，其背后隐含着较为底层的交易行为逻辑、经济运行规律；探求日历效应的规律旨在提高逻辑推论下的胜率以及排除视野盲点。

1. 国庆节的日历效应

国庆前跌多涨少，国庆后涨多跌少。为剔除极端样本、经济周期和产业周期对行情的影响，我们对上证指数不同区间的胜率和收益率做了统计：（1）从胜率表现看，国庆前 $T-10 < T-5 < T-20$ ，国庆后 $T+5 > T+20 > T+10$ ，而国庆后的胜率明显大于国庆前； $T-10$ 的区间胜率最低，平均不足 33%； $T+5$ 的区间胜率最高，平均超过 80%。（2）从收益率表现看，国庆前 $T-10$ 、 $T-5$ 的收益率中位数普遍为负；其余时段则普遍为正。其中 $T+5$ 明显大于 $T+10$ 。（3）总体来看，对比万得全 A 亦表现出，国庆前跌多涨少，国庆后涨多跌少。剔除 2024 年的极端样本后，这一规律更加明显。

表1：上证指数不同统计区间的胜率和收益率表现（T 为国庆前收盘日，下同）

上证指数	WR						MID %					
	T-20	T-10	T-5	T+5	T+10	T+20	T-20	T-10	T-5	T+5	T+10	T+20
2005-2024	55.0%	35.0%	45.0%	80.0%	65.0%	70.0%	0.81	-0.64	-0.32	2.47	2.19	2.96
2006-2024	57.9%	36.8%	47.4%	84.2%	68.4%	73.7%	1.13	-0.62	-0.26	2.58	2.73	2.97
2007-2024	55.6%	33.3%	44.4%	83.3%	66.7%	72.2%	0.81	-0.64	-0.52	2.47	2.19	2.96
2008-2024	52.9%	29.4%	41.2%	82.4%	64.7%	70.6%	0.49	-0.67	-0.78	2.36	1.65	2.95
2009-2024	56.3%	25.0%	37.5%	87.5%	68.8%	75.0%	0.81	-0.91	-1.01	2.47	2.19	2.96
2010-2024	53.3%	26.7%	40.0%	86.7%	66.7%	73.3%	0.49	-0.67	-0.78	2.36	1.65	2.95
2011-2024	50.0%	28.6%	35.7%	85.7%	64.3%	71.4%	0.07	-0.91	-1.01	2.27	1.41	2.22
2012-2024	53.8%	30.8%	38.5%	84.6%	69.2%	69.2%	0.49	-0.67	-0.78	2.18	1.65	1.48
2013-2024	50.0%	33.3%	33.3%	83.3%	66.7%	66.7%	0.07	-0.64	-1.01	1.85	1.41	1.23
2014-2024	45.5%	36.4%	36.4%	81.8%	63.6%	72.7%	-0.35	-0.62	-1.24	1.52	1.17	1.48
2015-2024	40.0%	30.0%	30.0%	80.0%	70.0%	70.0%	-0.60	-0.64	-1.45	1.85	1.41	1.23
2016-2024	44.4%	22.2%	33.3%	77.8%	66.7%	66.7%	-0.35	-0.67	-1.24	1.52	1.17	0.97
2017-2024	50.0%	25.0%	37.5%	75.0%	62.5%	62.5%	0.07	-1.51	-0.96	1.27	0.71	0.97
2018-2024	57.1%	28.6%	42.9%	71.4%	57.1%	57.1%	0.49	-2.36	-1.66	1.01	0.25	0.97
2019-2024	50.0%	16.7%	33.3%	83.3%	66.7%	66.7%	-0.18	-3.16	-1.69	1.80	0.95	1.23
2020-2024	40.0%	20.0%	40.0%	80.0%	60.0%	60.0%	-0.85	-2.36	-1.66	1.01	1.65	0.97
2021-2024	50.0%	25.0%	50.0%	75.0%	50.0%	50.0%	0.14	-2.18	-0.80	0.82	0.79	0.35
2022-2024	33.3%	33.3%	66.7%	66.7%	33.3%	66.7%	-0.85	-0.40	0.06	1.01	-0.07	0.97
2023-2024	50.0%	50.0%	100.0%	50.0%	50.0%	50.0%	8.37	11.09	10.99	2.88	0.92	2.37
2024-2024	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	17.59	22.58	21.91	6.37	5.85	7.21

数据来源：WIND, 东吴证券研究所

表2：上证指数不同统计区间的胜率和收益率表现（T为国庆前收盘日，剔除2024年的极端样本）

上证指数	WR						MID %					
	T-20	T-10	T-5	T+5	T+10	T+20	T-20	T-10	T-5	T+5	T+10	T+20
2005-2023	52.6%	31.6%	42.1%	78.9%	63.2%	68.4%	0.49	-0.67	-0.37	2.36	1.65	2.95
2006-2023	55.6%	33.3%	44.4%	83.3%	66.7%	72.2%	0.81	-0.64	-0.52	2.47	2.19	2.96
2007-2023	52.9%	29.4%	41.2%	82.4%	64.7%	70.6%	0.49	-0.67	-0.78	2.36	1.65	2.95
2008-2023	50.0%	25.0%	37.5%	81.3%	62.5%	68.8%	0.07	-0.91	-1.01	2.27	1.41	2.22
2009-2023	53.3%	20.0%	33.3%	86.7%	66.7%	73.3%	0.49	-1.15	-1.24	2.36	1.65	2.95
2010-2023	50.0%	21.4%	35.7%	85.7%	64.3%	71.4%	0.07	-0.91	-1.01	2.27	1.41	2.22
2011-2023	46.2%	23.1%	30.8%	84.6%	61.5%	69.2%	-0.35	-1.15	-1.24	2.18	1.17	1.48
2012-2023	50.0%	25.0%	33.3%	83.3%	66.7%	66.7%	0.07	-0.91	-1.01	1.85	1.41	1.23
2013-2023	45.5%	27.3%	27.3%	81.8%	63.6%	63.6%	-0.35	-0.67	-1.24	1.52	1.17	0.97
2014-2023	40.0%	30.0%	30.0%	80.0%	60.0%	70.0%	-0.60	-0.64	-1.45	1.27	0.71	1.23
2015-2023	33.3%	22.2%	22.2%	77.8%	66.7%	66.7%	-0.85	-0.67	-1.66	1.52	1.17	0.97
2016-2023	37.5%	12.5%	25.0%	75.0%	62.5%	62.5%	-0.60	-1.51	-1.45	1.27	0.71	0.97
2017-2023	42.9%	14.3%	28.6%	71.4%	57.1%	57.1%	-0.35	-2.36	-1.66	1.01	0.25	0.96
2018-2023	50.0%	16.7%	33.3%	66.7%	50.0%	50.0%	-0.18	-3.16	-1.69	0.82	0.09	0.35
2019-2023	40.0%	0.0%	20.0%	80.0%	60.0%	60.0%	-0.85	-3.96	-1.72	1.01	0.25	0.97
2020-2023	25.0%	0.0%	25.0%	75.0%	50.0%	50.0%	-3.20	-3.16	-1.69	0.82	0.79	0.35
2021-2023	33.3%	0.0%	33.3%	66.7%	33.3%	33.3%	-0.85	-3.96	-1.66	0.62	-0.07	-0.27
2022-2023	0.0%	0.0%	50.0%	50.0%	0.0%	50.0%	-3.20	-2.94	-1.33	0.20	-2.04	-0.74
2023-2023	0.0%	0.0%	100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-0.85	-0.40	0.06	-0.62	-4.00	-2.46

数据来源：WIND,东吴证券研究所

表3：万得全A不同统计区间的胜率和收益率表现（T为国庆前收盘日）

万得全A	WR						MID %					
	T-20	T-10	T-5	T+5	T+10	T+20	T-20	T-10	T-5	T+5	T+10	T+20
2005-2024	50.0%	40.0%	50.0%	80.0%	70.0%	70.0%	-0.21	-0.50	0.04	2.75	2.21	2.99
2006-2024	52.6%	42.1%	52.6%	84.2%	73.7%	73.7%	0.31	-0.39	0.30	2.77	2.59	3.01
2007-2024	50.0%	38.9%	50.0%	83.3%	72.2%	72.2%	-0.21	-0.50	0.04	2.75	2.21	2.99
2008-2024	47.1%	35.3%	47.1%	82.4%	70.6%	76.5%	-0.72	-0.61	-0.21	2.73	2.59	3.01
2009-2024	50.0%	31.3%	43.8%	87.5%	75.0%	81.3%	-0.21	-0.61	-0.69	2.75	3.02	3.02
2010-2024	46.7%	33.3%	46.7%	86.7%	73.3%	80.0%	-0.72	-0.61	-0.21	2.73	2.59	3.01
2011-2024	42.9%	35.7%	42.9%	85.7%	71.4%	78.6%	-0.92	-0.61	-0.69	2.65	1.92	2.99
2012-2024	46.2%	38.5%	46.2%	84.6%	76.9%	76.9%	-0.72	-0.61	-0.21	2.56	2.59	2.97
2013-2024	41.7%	41.7%	41.7%	83.3%	75.0%	75.0%	-0.92	-0.50	-0.69	2.66	1.92	2.57
2014-2024	36.4%	45.5%	36.4%	81.8%	72.7%	81.8%	-1.12	-0.39	-1.17	2.56	1.25	3.01
2015-2024	30.0%	40.0%	30.0%	80.0%	80.0%	80.0%	-1.28	-0.50	-1.54	2.66	1.92	2.59
2016-2024	33.3%	33.3%	33.3%	77.8%	77.8%	77.8%	-1.12	-0.61	-1.17	2.56	1.25	2.13
2017-2024	37.5%	25.0%	37.5%	75.0%	75.0%	75.0%	-0.92	-1.67	-1.06	2.16	1.00	1.90
2018-2024	28.6%	28.6%	42.9%	71.4%	71.4%	71.4%	-1.12	-2.73	-1.90	1.76	0.75	2.13
2019-2024	33.3%	16.7%	33.3%	83.3%	83.3%	83.3%	-1.39	-3.61	-1.90	2.27	1.67	2.59
2020-2024	20.0%	20.0%	40.0%	80.0%	80.0%	80.0%	-1.66	-2.73	-1.90	1.76	2.59	3.04
2021-2024	25.0%	25.0%	50.0%	75.0%	75.0%	75.0%	-1.39	-2.55	-0.62	1.68	1.67	2.59
2022-2024	33.3%	33.3%	66.7%	66.7%	66.7%	66.7%	-1.66	-0.61	0.66	1.76	0.75	3.04
2023-2024	50.0%	50.0%	100.0%	50.0%	50.0%	50.0%	11.62	12.92	13.48	3.93	2.70	5.35
2024-2024	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	24.91	26.45	26.30	7.99	9.78	12.38

数据来源：WIND,东吴证券研究所

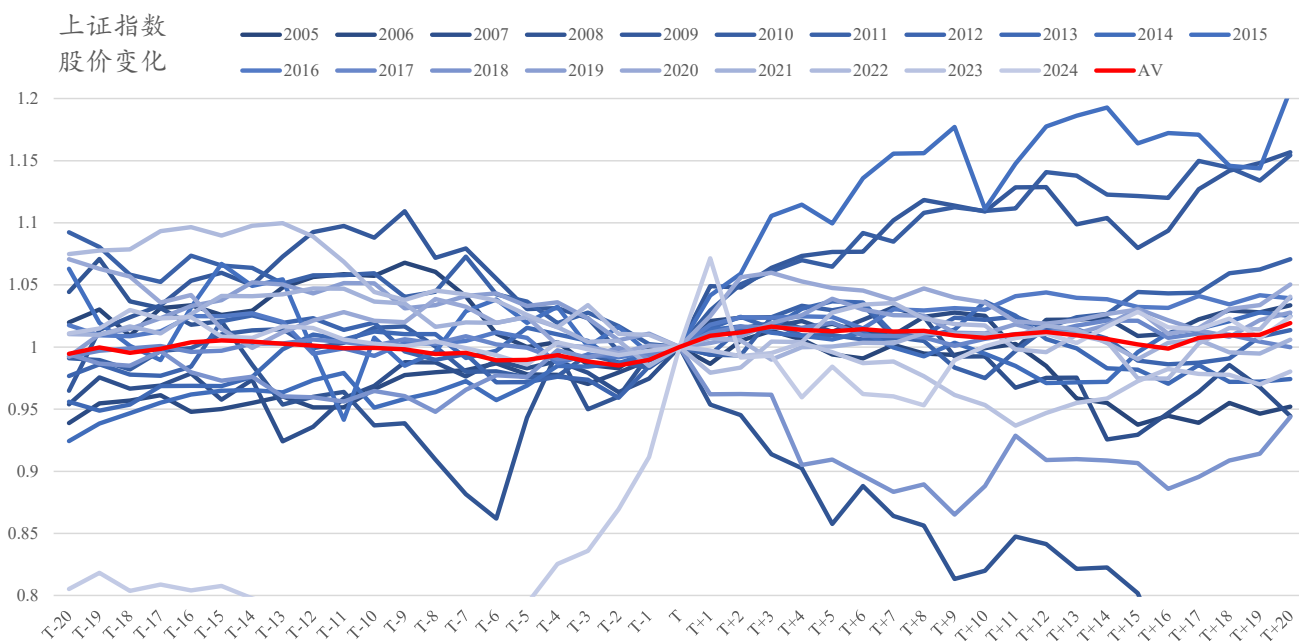
表4：万得全 A 不同统计区间的胜率和收益率表现（T 为国庆前收盘日，剔除 2024 年的极端样本）

万得全A	WR						MID %					
	T-20	T-10	T-5	T+5	T+10	T+20	T-20	T-10	T-5	T+5	T+10	T+20
2005-2023	47.4%	36.8%	47.4%	78.9%	68.4%	68.4%	-0.72	-0.61	-0.21	2.73	1.84	2.97
2006-2023	50.0%	38.9%	50.0%	83.3%	72.2%	72.2%	-0.21	-0.50	0.04	2.75	2.21	2.99
2007-2023	47.1%	35.3%	47.1%	82.4%	70.6%	70.6%	-0.72	-0.61	-0.21	2.73	1.84	2.97
2008-2023	43.8%	31.3%	43.8%	81.3%	68.8%	75.0%	-0.92	-0.61	-0.69	2.65	1.92	2.99
2009-2023	46.7%	26.7%	40.0%	86.7%	73.3%	80.0%	-0.72	-0.61	-1.17	2.73	2.59	3.01
2010-2023	42.9%	28.6%	42.9%	85.7%	71.4%	78.6%	-0.92	-0.61	-0.69	2.65	1.92	2.99
2011-2023	38.5%	30.8%	38.5%	84.6%	69.2%	76.9%	-1.12	-0.61	-1.17	2.56	1.25	2.97
2012-2023	41.7%	33.3%	41.7%	83.3%	75.0%	75.0%	-0.92	-0.61	-0.69	2.56	1.92	2.55
2013-2023	36.4%	36.4%	36.4%	81.8%	72.7%	72.7%	-1.12	-0.61	-1.17	2.56	1.25	2.13
2014-2023	30.0%	40.0%	30.0%	80.0%	70.0%	80.0%	-1.28	-0.50	-1.54	2.16	1.00	2.57
2015-2023	22.2%	33.3%	22.2%	77.8%	77.8%	77.8%	-1.44	-0.61	-1.90	2.56	1.25	2.13
2016-2023	25.0%	25.0%	25.0%	75.0%	75.0%	75.0%	-1.28	-1.67	-1.54	2.16	1.00	1.90
2017-2023	28.6%	14.3%	28.6%	71.4%	71.4%	71.4%	-1.12	-2.73	-1.90	1.76	0.75	1.68
2018-2023	16.7%	16.7%	33.3%	66.7%	66.7%	66.7%	-1.39	-3.61	-1.90	1.68	0.38	1.90
2019-2023	20.0%	0.0%	20.0%	80.0%	80.0%	80.0%	-1.66	-4.49	-1.90	1.76	0.75	2.13
2020-2023	0.0%	0.0%	25.0%	75.0%	75.0%	75.0%	-4.07	-3.61	-1.90	1.68	1.67	2.59
2021-2023	0.0%	0.0%	33.3%	66.7%	66.7%	66.7%	-1.66	-4.49	-1.90	1.59	0.75	2.13
2022-2023	0.0%	0.0%	50.0%	50.0%	50.0%	50.0%	-4.62	-3.52	-1.47	0.82	-1.82	0.68
2023-2023	0.0%	0.0%	100.0%	0.0%	0.0%	0.0%	-1.66	-0.61	0.66	-0.12	-4.39	-1.68

数据来源：WIND, 东吴证券研究所

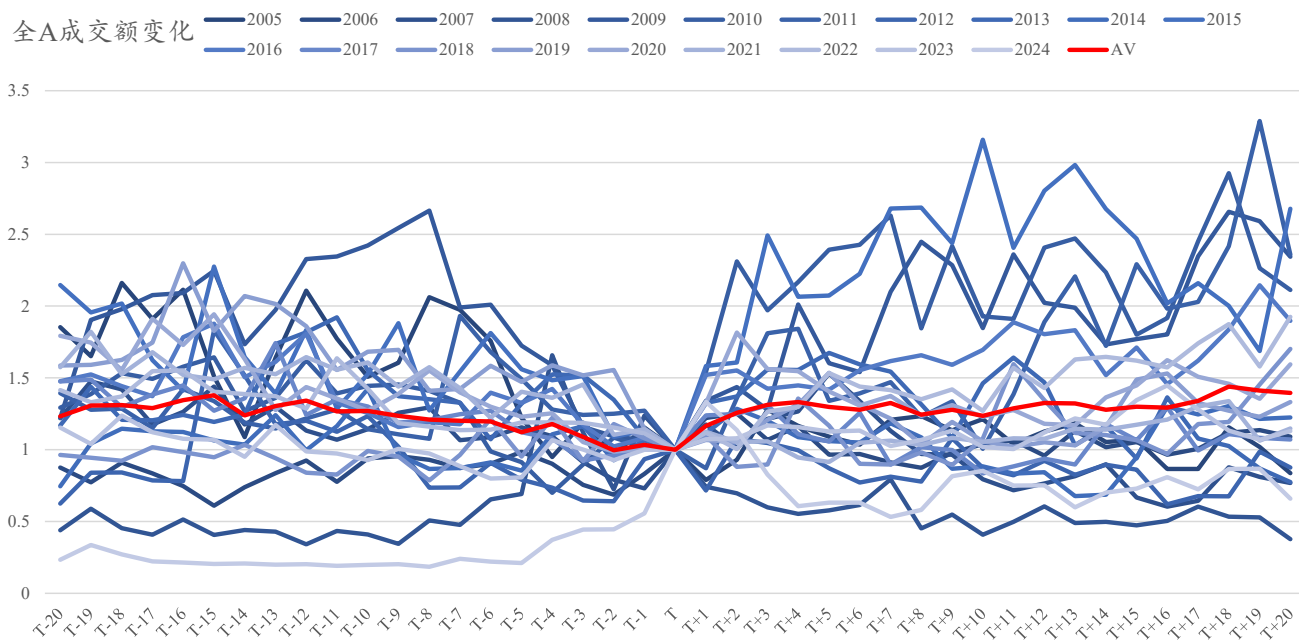
国庆前两日为最佳买点，国庆后存在快速拉涨行情。为进一步观察行情的整体节奏，我们对上证的收盘价和全 A 的成交额进行统计：（1）从行情节奏上看，国庆前 15 日开始出现一定的调整，随后在国庆前 2 日止跌，随后进入反弹区间；国庆后则行情快速上行，随后在 5 日后进入震荡区间。（2）对比成交额变化，同样在国庆前 15 日左右开始趋势性缩量，而前 2 日成交量企稳；随后在国庆后迅速进入放量行情，5 日后成交量维持稳定。（3）因此，一定程度上市场的行情和成交额相互催化，而国庆后由于成交量的快速恢复市场进入快速拉涨行情。（4）国庆季节性的最表层变量是成交额，而其底层原因包括：国庆的风险预期；9 月季度末的结算需求前期的止盈需求；不同投资者的休假需求；三季报的变化及换仓操作等等。

图1：上证指数历年来国庆前后股价变化（以国庆前收盘价 T 做归一化处理）



数据来源：WIND，东吴证券研究所

图2：全A历年来国庆前后成交额变化（以国庆前收盘日 T 做归一化处理）

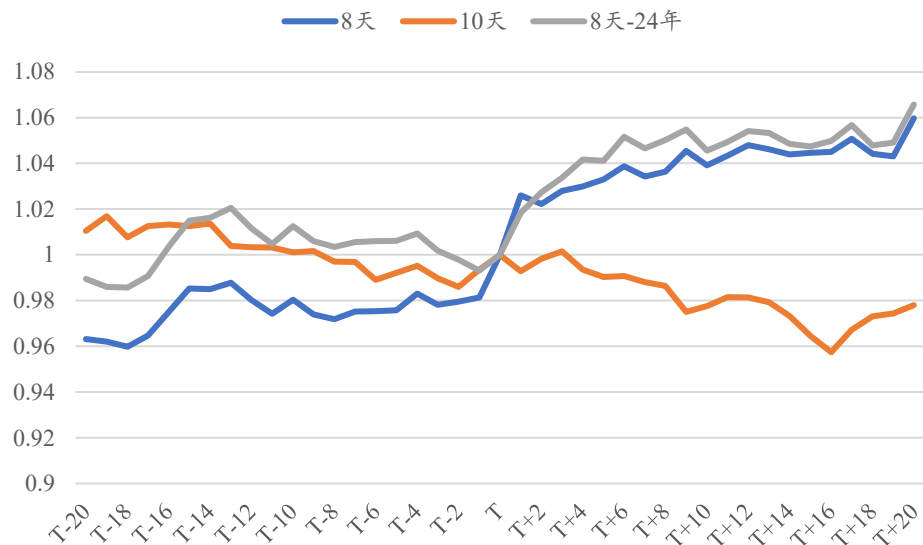


数据来源：WIND，东吴证券研究所

国庆节前后具有行情记忆。根据前述，国庆缩量反弹行情的核心变量是因为不确定

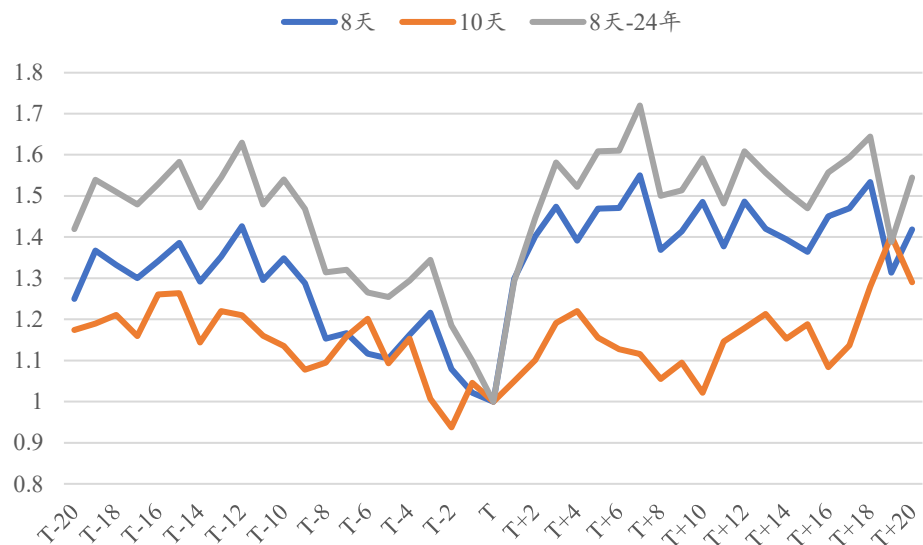
性被放大，因此考虑国庆假期的长度对于行情的影响，由于国庆假期的长度普遍为 8 日和 10 日（仅考虑交易日的间隔），我们仅考虑三种环境 8 天、10 天、8 天-24 年。（1）从走势上可以看到，8 天的样本中，节前存在一定的调整但幅度不大，而节后快速进入放量行情。与之相反，10 天的样本中，国庆前后出现趋势性回落，虽然国庆后有小幅反弹但不改调整趋势。（2）从成交量变化来看，8 天的样本中，国庆节前后成交额的萎缩和放量都较为明显；但是在 10 天的样本中，成交量萎缩和反弹的力度均较缓。

图3：不同假日间隔的样本的上证指数平均变化趋势



数据来源：WIND，东吴证券研究所（注：8 天-24 年为剔除 2024 年的极端样本，下同）

图4：不同假日间隔的样本的全 A 成交额平均变化趋势



数据来源：WIND，东吴证券研究所（注：8天-24年为剔除2024年的极端样本）

国庆前大盘相对占优，国庆后小盘弹性更大。（1）从区间统计的样本和规律来看，不同的市值风格均满足前述的先跌后稳，国庆后反弹的情境。（2）从整体的市值风格来看，受成交量的影响较大，国庆前大盘>小盘，而国庆后小盘>大盘。

表5：沪深300不同统计区间的胜率和收益率表现（T为国庆前收盘日）

沪深300	WR						MID %					
	T-20	T-10	T-5	T+5	T+10	T+20	T-20	T-10	T-5	T+5	T+10	T+20
2005-2024	60.0%	45.0%	45.0%	75.0%	65.0%	70.0%	0.87	-0.22	-0.24	2.56	2.65	2.96
2006-2024	63.2%	47.4%	47.4%	78.9%	68.4%	73.7%	1.10	-0.22	-0.03	2.58	2.73	3.26
2007-2024	61.1%	44.4%	44.4%	77.8%	66.7%	72.2%	0.87	-0.22	-0.24	2.56	2.65	2.96
2008-2024	58.8%	41.2%	41.2%	76.5%	64.7%	70.6%	0.64	-0.23	-0.44	2.53	2.57	3.26
2009-2024	62.5%	37.5%	37.5%	81.3%	68.8%	75.0%	0.87	-0.75	-0.70	2.56	2.65	3.32
2010-2024	60.0%	40.0%	40.0%	80.0%	66.7%	73.3%	0.64	-0.23	-0.44	2.53	2.57	3.26
2011-2024	57.1%	35.7%	35.7%	78.6%	64.3%	71.4%	0.51	-0.75	-0.70	2.44	2.26	2.96
2012-2024	61.5%	38.5%	38.5%	76.9%	69.2%	69.2%	0.64	-0.23	-0.44	2.35	2.57	2.67
2013-2024	58.3%	41.7%	33.3%	75.0%	66.7%	66.7%	0.51	-0.74	-0.70	2.24	2.26	2.96
2014-2024	54.5%	45.5%	36.4%	72.7%	63.6%	72.7%	0.38	-0.22	-0.44	1.89	1.95	3.26
2015-2024	50.0%	40.0%	30.0%	80.0%	70.0%	70.0%	-0.70	-0.74	-0.74	2.24	2.26	3.32
2016-2024	55.6%	33.3%	33.3%	77.8%	66.7%	66.7%	0.38	-1.26	-0.44	1.89	1.95	3.26
2017-2024	62.5%	37.5%	37.5%	75.0%	62.5%	62.5%	0.51	-1.71	-0.24	2.11	1.34	1.99
2018-2024	57.1%	28.6%	42.9%	71.4%	57.1%	57.1%	0.64	-2.16	-0.44	1.65	0.73	0.72
2019-2024	50.0%	16.7%	33.3%	83.3%	66.7%	66.7%	-0.99	-2.33	-0.74	2.13	1.34	1.99
2020-2024	40.0%	20.0%	40.0%	80.0%	60.0%	60.0%	-2.61	-2.16	-0.44	1.65	1.95	0.72
2021-2024	50.0%	25.0%	50.0%	75.0%	50.0%	50.0%	-0.75	-1.89	0.24	1.02	-0.13	-0.42
2022-2024	33.3%	33.3%	33.3%	66.7%	33.3%	33.3%	-2.61	-1.26	-0.44	0.40	-2.20	-1.57
2023-2024	50.0%	50.0%	50.0%	50.0%	50.0%	50.0%	9.82	12.42	12.54	2.98	0.56	1.68
2024-2024	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	22.25	26.10	25.52	6.96	6.25	6.51

数据来源：WIND,东吴证券研究所

表6：中证 500 不同统计区间的胜率和收益率表现（T 为国庆前收盘日）

中证500	WR						MID %					
	T-20	T-10	T-5	T+5	T+10	T+20	T-20	T-10	T-5	T+5	T+10	T+20
2005-2024	55.0%	45.0%	50.0%	75.0%	70.0%	60.0%	0.31	-0.69	-0.02	2.58	2.07	1.46
2006-2024	52.6%	47.4%	52.6%	73.7%	68.4%	63.2%	0.14	-0.43	0.09	2.64	1.42	1.98
2007-2024	50.0%	44.4%	50.0%	72.2%	66.7%	61.1%	-0.66	-0.69	-0.02	2.61	1.34	2.28
2008-2024	47.1%	41.2%	47.1%	76.5%	70.6%	64.7%	-1.46	-0.95	-0.13	2.71	1.42	2.58
2009-2024	50.0%	37.5%	43.8%	81.3%	75.0%	68.8%	-0.66	-0.99	-0.52	2.83	2.11	2.59
2010-2024	46.7%	40.0%	46.7%	80.0%	73.3%	66.7%	-1.46	-0.95	-0.13	2.71	1.42	2.58
2011-2024	42.9%	42.9%	42.9%	78.6%	71.4%	64.3%	-1.49	-0.73	-0.52	2.83	1.34	2.28
2012-2024	46.2%	46.2%	46.2%	76.9%	76.9%	61.5%	-1.46	-0.43	-0.13	2.71	1.42	1.98
2013-2024	41.7%	50.0%	41.7%	75.0%	75.0%	58.3%	-1.49	-0.15	-0.52	2.61	1.34	1.44
2014-2024	36.4%	45.5%	36.4%	72.7%	72.7%	63.6%	-1.52	-0.43	-0.90	2.51	1.26	1.98
2015-2024	30.0%	40.0%	30.0%	70.0%	70.0%	60.0%	-1.61	-0.73	-1.76	2.61	1.34	1.44
2016-2024	33.3%	33.3%	33.3%	66.7%	66.7%	55.6%	-1.52	-1.03	-0.90	2.51	1.26	0.91
2017-2024	37.5%	25.0%	37.5%	62.5%	62.5%	50.0%	-1.58	-2.05	-1.37	2.33	0.66	0.28
2018-2024	28.6%	28.6%	42.9%	57.1%	57.1%	57.1%	-1.71	-3.06	-2.61	2.51	1.26	0.91
2019-2024	33.3%	16.7%	33.3%	66.7%	66.7%	66.7%	-1.58	-4.41	-3.42	3.00	1.34	1.44
2020-2024	20.0%	20.0%	40.0%	60.0%	80.0%	80.0%	-1.71	-3.06	-2.61	3.49	1.42	1.98
2021-2024	25.0%	25.0%	50.0%	50.0%	75.0%	75.0%	-1.58	-3.44	-1.76	1.73	2.23	3.59
2022-2024	33.3%	33.3%	66.7%	66.7%	66.7%	66.7%	-1.46	-0.43	0.70	3.49	3.21	6.26
2023-2024	50.0%	50.0%	100.0%	50.0%	50.0%	50.0%	13.08	13.39	14.19	3.55	2.62	5.55
2024-2024	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	27.63	27.21	27.67	7.81	9.66	13.98

数据来源：WIND,东吴证券研究所

表7：中证 1000 不同统计区间的胜率和收益率表现（T 为国庆前收盘日）

中证1000	WR						MID %					
	T-20	T-10	T-5	T+5	T+10	T+20	T-20	T-10	T-5	T+5	T+10	T+20
2005-2024	50.0%	45.0%	40.0%	80.0%	65.0%	65.0%	-0.26	-0.67	-0.66	2.95	2.82	2.26
2006-2024	47.4%	47.4%	42.1%	84.2%	63.2%	68.4%	-0.54	-0.40	-0.56	3.05	3.23	2.50
2007-2024	44.4%	44.4%	38.9%	83.3%	61.1%	66.7%	-0.77	-0.67	-0.66	2.98	2.77	3.02
2008-2024	41.2%	41.2%	41.2%	88.2%	64.7%	70.6%	-0.99	-0.94	-0.56	3.10	3.27	3.55
2009-2024	43.8%	37.5%	37.5%	93.8%	68.8%	75.0%	-0.77	-1.50	-0.90	3.26	3.52	3.75
2010-2024	40.0%	40.0%	40.0%	93.3%	66.7%	73.3%	-0.99	-0.94	-0.56	3.10	3.27	3.55
2011-2024	35.7%	42.9%	35.7%	92.9%	64.3%	71.4%	-1.50	-0.67	-0.90	3.26	2.77	3.02
2012-2024	38.5%	46.2%	38.5%	92.3%	69.2%	69.2%	-0.99	-0.40	-0.56	3.10	3.27	2.50
2013-2024	33.3%	50.0%	41.7%	91.7%	66.7%	66.7%	-1.50	-0.17	-0.90	2.98	2.77	2.26
2014-2024	27.3%	45.5%	36.4%	90.9%	63.6%	72.7%	-2.01	-0.40	-1.24	2.85	2.28	2.50
2015-2024	20.0%	40.0%	30.0%	90.0%	60.0%	70.0%	-3.08	-0.67	-1.59	2.98	2.77	2.99
2016-2024	22.2%	33.3%	33.3%	88.9%	55.6%	66.7%	-2.01	-0.94	-1.24	2.85	2.28	2.02
2017-2024	25.0%	25.0%	37.5%	87.5%	50.0%	62.5%	-2.57	-2.39	-1.74	2.74	1.03	1.44
2018-2024	14.3%	28.6%	42.9%	85.7%	57.1%	71.4%	-4.16	-3.84	-2.91	2.85	2.28	2.02
2019-2024	16.7%	16.7%	33.3%	100.0%	66.7%	83.3%	-2.58	-5.14	-3.80	2.98	2.77	2.99
2020-2024	20.0%	20.0%	40.0%	100.0%	80.0%	80.0%	-4.17	-3.84	-2.91	2.85	3.27	3.95
2021-2024	25.0%	25.0%	50.0%	100.0%	75.0%	75.0%	-2.58	-3.61	-1.53	2.42	3.75	5.84
2022-2024	33.3%	33.3%	66.7%	100.0%	66.7%	66.7%	-0.99	-0.40	1.61	2.85	3.27	7.72
2023-2024	50.0%	50.0%	100.0%	100.0%	50.0%	50.0%	13.36	13.43	14.76	5.06	4.90	8.42
2024-2024	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	27.70	27.26	27.90	9.33	14.10	17.85

数据来源：WIND,东吴证券研究所

表8：国证 2000 不同统计区间的胜率和收益率表现（T 为国庆前收盘日）

国证2000	WR						MID %					
	T-20	T-10	T-5	T+5	T+10	T+20	T-20	T-10	T-5	T+5	T+10	T+20
2010-2024	40.0%	46.7%	33.3%	93.3%	66.7%	73.3%	-0.46	-1.02	-0.55	3.75	3.52	3.95
2011-2024	35.7%	50.0%	28.6%	92.9%	64.3%	71.4%	-0.49	-0.39	-0.80	3.76	3.79	3.40
2012-2024	38.5%	53.8%	30.8%	92.3%	69.2%	69.2%	-0.46	0.23	-0.55	3.78	4.30	2.84
2013-2024	33.3%	58.3%	33.3%	91.7%	66.7%	66.7%	-0.49	0.39	-0.80	3.55	3.79	2.71
2014-2024	27.3%	54.5%	27.3%	90.9%	63.6%	72.7%	-0.52	0.23	-1.05	3.32	3.27	2.84
2015-2024	20.0%	50.0%	20.0%	90.0%	60.0%	70.0%	-2.05	-0.39	-1.50	3.55	3.79	3.32
2016-2024	22.2%	44.4%	22.2%	88.9%	55.6%	66.7%	-0.52	-1.02	-1.05	3.32	3.27	2.57
2017-2024	25.0%	37.5%	25.0%	87.5%	50.0%	62.5%	-2.02	-2.70	-2.00	3.06	1.62	1.40
2018-2024	14.3%	42.9%	28.6%	85.7%	57.1%	71.4%	-3.58	-4.38	-3.45	3.32	3.27	2.57
2019-2024	16.7%	33.3%	33.3%	100.0%	66.7%	83.3%	-2.02	-5.41	-4.66	3.60	3.80	3.32
2020-2024	20.0%	40.0%	40.0%	100.0%	80.0%	80.0%	-3.59	-4.38	-3.45	3.87	4.32	4.07
2021-2024	25.0%	50.0%	50.0%	100.0%	75.0%	75.0%	-2.00	-3.67	-1.96	3.06	4.44	6.38
2022-2024	33.3%	66.7%	66.7%	100.0%	66.7%	66.7%	-0.42	0.23	2.30	3.87	4.57	8.68
2023-2024	50.0%	100.0%	100.0%	100.0%	50.0%	50.0%	13.53	13.48	14.77	5.44	5.32	8.95
2024-2024	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	27.47	26.72	27.24	9.54	14.69	18.04

数据来源：WIND,东吴证券研究所

行业上关注**食品饮料、医药等消费**，国庆后可增加关注**大金融**。由于行情的特征主要集中在 T±10，我们统计了申万一级行业在 2005 年以来的样本胜率和收益率情况：（1）国庆前，仅食品饮料和医药生物具有不错的胜率和收益率，整体消费板块的胜率和收益率相对居前；对比上证的超额收益来看，消费板块占优更加明显。房地产链则是明显的拖累项。（2）国庆后，胜率和收益率提高的板块增多，但总体而言，消费板块仍相对靠前；此外，银行和非银金融的表现也较为突出。而相对上证的超额来看，大金融和大消费的超额表现更加明显。

表9：申万一级行业不同统计区间的国庆前 10 日的胜率和收益率表现

申万行业收益表现	2005-2024		2010-2024		2017-2024	
	WR	MID	WR	MID	WR	MID
非银金融	85.0%	1.11	86.7%	0.89	75.0%	0.74
传媒	70.0%	0.87	73.3%	0.67	75.0%	0.66
环保	70.0%	1.62	73.3%	2.06	62.5%	1.62
银行	70.0%	3.26	66.7%	1.90	62.5%	1.24
纺织服饰	65.0%	1.08	73.3%	1.27	62.5%	0.58
汽车	60.0%	1.11	66.7%	1.71	62.5%	0.38
建筑装饰	70.0%	1.52	66.7%	1.62	62.5%	0.28
计算机	55.0%	0.26	60.0%	0.44	62.5%	0.26
美容护理	70.0%	4.62	66.7%	4.47	50.0%	1.53
农林牧渔	60.0%	2.37	60.0%	2.55	50.0%	0.93
电子	60.0%	1.37	60.0%	1.88	50.0%	0.85
交通运输	55.0%	0.83	60.0%	2.29	50.0%	0.46
医药生物	60.0%	2.37	60.0%	2.08	50.0%	0.08
机械设备	65.0%	1.57	60.0%	1.02	50.0%	-0.03
家用电器	55.0%	0.87	60.0%	0.87	50.0%	-0.43
商贸零售	50.0%	0.32	53.3%	0.81	50.0%	-0.50
通信	55.0%	0.82	53.3%	0.55	50.0%	-0.60
基础化工	65.0%	1.70	60.0%	1.62	50.0%	-0.70
公用事业	55.0%	0.95	60.0%	1.53	50.0%	-1.03
食品饮料	60.0%	0.43	60.0%	0.04	50.0%	-3.81
国防军工	50.0%	0.10	53.3%	1.94	37.5%	-0.73
社会服务	50.0%	-0.40	46.7%	-0.94	37.5%	-0.96
电力设备	60.0%	2.82	53.3%	2.61	37.5%	-1.37
建筑材料	55.0%	1.18	53.3%	0.69	37.5%	-1.70
轻工制造	55.0%	0.41	53.3%	0.37	25.0%	-0.94
石油石化	50.0%	0.12	46.7%	-1.44	25.0%	-2.07
有色金属	45.0%	-0.81	33.3%	-1.92	25.0%	-2.57
房地产	45.0%	-0.75	46.7%	-0.63	25.0%	-3.15
钢铁	50.0%	0.70	53.3%	1.45	25.0%	-3.41
煤炭	45.0%	-1.61	40.0%	-2.16	12.5%	-3.61

数据来源：WIND, 东吴证券研究所

表10：申万一级行业相对上证指数不同统计区间的国庆前 10 日的胜率和收益率表现

相对上证超额	2005-2024		2010-2024		2017-2024	
	WR	MID	WR	MID	WR	MID
银行	65.0%	1.68	66.7%	1.41	87.5%	3.49
非银金融	65.0%	1.55	66.7%	1.38	75.0%	1.28
家用电器	60.0%	0.20	66.7%	0.34	75.0%	1.09
农林牧渔	60.0%	0.21	53.3%	0.06	62.5%	1.44
美容护理	60.0%	2.60	53.3%	2.45	50.0%	0.92
汽车	55.0%	0.73	53.3%	0.39	50.0%	0.43
电子	50.0%	0.08	53.3%	0.35	50.0%	0.06
环保	50.0%	0.39	53.3%	0.87	50.0%	-0.15
机械设备	65.0%	1.34	66.7%	1.05	50.0%	-0.40
电力设备	50.0%	0.08	53.3%	0.32	50.0%	-0.44
食品饮料	40.0%	-0.95	46.7%	-0.43	50.0%	-0.54
有色金属	50.0%	-0.42	46.7%	-0.89	50.0%	-0.66
纺织服饰	50.0%	0.13	53.3%	0.71	37.5%	-0.44
医药生物	40.0%	-0.86	33.3%	-0.92	37.5%	-0.60
基础化工	50.0%	0.27	53.3%	0.66	37.5%	-0.74
钢铁	45.0%	-0.76	46.7%	-0.28	37.5%	-0.76
交通运输	45.0%	-0.59	60.0%	0.13	37.5%	-0.90
公用事业	30.0%	-0.50	33.3%	-0.58	37.5%	-1.09
国防军工	45.0%	-1.47	53.3%	0.08	37.5%	-2.07
煤炭	40.0%	-1.59	40.0%	-1.96	37.5%	-2.63
传媒	45.0%	-0.09	33.3%	-0.10	25.0%	-0.33
计算机	40.0%	-0.27	40.0%	-0.22	25.0%	-0.70
建筑装饰	45.0%	-0.18	46.7%	-0.59	25.0%	-1.09
轻工制造	40.0%	-0.81	33.3%	-1.10	25.0%	-1.19
商贸零售	25.0%	-0.45	26.7%	-0.42	25.0%	-1.33
社会服务	30.0%	-1.62	26.7%	-1.56	25.0%	-1.38
通信	40.0%	-0.63	33.3%	-1.09	25.0%	-1.50
建筑材料	35.0%	-0.93	33.3%	-0.65	25.0%	-1.73
石油石化	35.0%	-1.34	33.3%	-1.50	25.0%	-2.41
房地产	35.0%	-3.03	26.7%	-3.14	12.5%	-3.15

数据来源：WIND, 东吴证券研究所

表11：申万一级行业不同统计区间的国庆后10日的胜率和收益率表现

申万行业收益表现	2005-2024		2010-2024		2017-2024	
	WR	MID	WR	MID	WR	MID
非银金融	85.0%	1.11	86.7%	0.89	75.0%	0.74
传媒	70.0%	0.87	73.3%	0.67	75.0%	0.66
环保	70.0%	1.62	73.3%	2.06	62.5%	1.62
银行	70.0%	3.26	66.7%	1.90	62.5%	1.24
纺织服饰	65.0%	1.08	73.3%	1.27	62.5%	0.58
汽车	60.0%	1.11	66.7%	1.71	62.5%	0.38
建筑装饰	70.0%	1.52	66.7%	1.62	62.5%	0.28
计算机	55.0%	0.26	60.0%	0.44	62.5%	0.26
美容护理	70.0%	4.62	66.7%	4.47	50.0%	1.53
农林牧渔	60.0%	2.37	60.0%	2.55	50.0%	0.93
电子	60.0%	1.37	60.0%	1.88	50.0%	0.85
交通运输	55.0%	0.83	60.0%	2.29	50.0%	0.46
医药生物	60.0%	2.37	60.0%	2.08	50.0%	0.08
机械设备	65.0%	1.57	60.0%	1.02	50.0%	-0.03
家用电器	55.0%	0.87	60.0%	0.87	50.0%	-0.43
商贸零售	50.0%	0.32	53.3%	0.81	50.0%	-0.50
通信	55.0%	0.82	53.3%	0.55	50.0%	-0.60
基础化工	65.0%	1.70	60.0%	1.62	50.0%	-0.70
公用事业	55.0%	0.95	60.0%	1.53	50.0%	-1.03
食品饮料	60.0%	0.43	60.0%	0.04	50.0%	-3.81
国防军工	50.0%	0.10	53.3%	1.94	37.5%	-0.73
社会服务	50.0%	-0.40	46.7%	-0.94	37.5%	-0.96
电力设备	60.0%	2.82	53.3%	2.61	37.5%	-1.37
建筑材料	55.0%	1.18	53.3%	0.69	37.5%	-1.70
轻工制造	55.0%	0.41	53.3%	0.37	25.0%	-0.94
石油石化	50.0%	0.12	46.7%	-1.44	25.0%	-2.07
有色金属	45.0%	-0.81	33.3%	-1.92	25.0%	-2.57
房地产	45.0%	-0.75	46.7%	-0.63	25.0%	-3.15
钢铁	50.0%	0.70	53.3%	1.45	25.0%	-3.41
煤炭	45.0%	-1.61	40.0%	-2.16	12.5%	-3.61

数据来源：WIND, 东吴证券研究所

表12：申万一级行业相对上证指数不同统计区间的国庆后 10 日的胜率和收益率表现

相对上证超额	2005-2024		2010-2024		2017-2024	
	WR	MID	WR	MID	WR	MID
银行	65.0%	1.68	66.7%	1.41	87.5%	3.49
非银金融	65.0%	1.55	66.7%	1.38	75.0%	1.28
家用电器	60.0%	0.20	66.7%	0.34	75.0%	1.09
农林牧渔	60.0%	0.21	53.3%	0.06	62.5%	1.44
美容护理	60.0%	2.60	53.3%	2.45	50.0%	0.92
汽车	55.0%	0.73	53.3%	0.39	50.0%	0.43
电子	50.0%	0.08	53.3%	0.35	50.0%	0.06
环保	50.0%	0.39	53.3%	0.87	50.0%	-0.15
机械设备	65.0%	1.34	66.7%	1.05	50.0%	-0.40
电力设备	50.0%	0.08	53.3%	0.32	50.0%	-0.44
食品饮料	40.0%	-0.95	46.7%	-0.43	50.0%	-0.54
有色金属	50.0%	-0.42	46.7%	-0.89	50.0%	-0.66
纺织服饰	50.0%	0.13	53.3%	0.71	37.5%	-0.44
医药生物	40.0%	-0.86	33.3%	-0.92	37.5%	-0.60
基础化工	50.0%	0.27	53.3%	0.66	37.5%	-0.74
钢铁	45.0%	-0.76	46.7%	-0.28	37.5%	-0.76
交通运输	45.0%	-0.59	60.0%	0.13	37.5%	-0.90
公用事业	30.0%	-0.50	33.3%	-0.58	37.5%	-1.09
国防军工	45.0%	-1.47	53.3%	0.08	37.5%	-2.07
煤炭	40.0%	-1.59	40.0%	-1.96	37.5%	-2.63
传媒	45.0%	-0.09	33.3%	-0.10	25.0%	-0.33
计算机	40.0%	-0.27	40.0%	-0.22	25.0%	-0.70
建筑装饰	45.0%	-0.18	46.7%	-0.59	25.0%	-1.09
轻工制造	40.0%	-0.81	33.3%	-1.10	25.0%	-1.19
商贸零售	25.0%	-0.45	26.7%	-0.42	25.0%	-1.33
社会服务	30.0%	-1.62	26.7%	-1.56	25.0%	-1.38
通信	40.0%	-0.63	33.3%	-1.09	25.0%	-1.50
建筑材料	35.0%	-0.93	33.3%	-0.65	25.0%	-1.73
石油石化	35.0%	-1.34	33.3%	-1.50	25.0%	-2.41
房地产	35.0%	-3.03	26.7%	-3.14	12.5%	-3.15

数据来源：WIND,东吴证券研究所

总结来看，国庆的历史经验：国庆前缩量环境持续到国庆前 2 日左右，市场开始止跌，市场风格均不同程度调整，可以适当配置消费；而国庆后开始放量带动小盘风格领涨，行业上建议关注大消费和大金融。

风险提示：历史经验不代表未来，统计口径差异造成的误差

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>