

非银金融行业深度报告

纳斯达克 100 指数复盘与展望：八月震荡徘徊，九月风向渐明

增持（维持）

投资要点

■ 市场表现回顾：

■ **走势复盘：**8 月份纳斯达克 100 指数整体呈“冲高回落”走势，累计上涨 0.85%。节奏上，月初美国非农就业人口与 PMI 数据疲软，引发对经济动能放缓的担忧，指数短线承压；下旬杰克逊霍尔年会上鲍威尔释放鸽派信号，指数企稳反弹；科技板块表现分化，指数收官震荡。

■ **估值分析：**截至 2025 年 8 月 29 日，纳斯达克 100 指数市盈率 PE-TTM 为 34.6 倍，位于 2011 年以来的 83.6% 历史分位数，处于历史估值相对高位，指数对利率环境与业绩兑现的依赖度较高。

■ **技术分析：**截至 2025 年 8 月 29 日，纳斯达克 100 指数风险度回落至 91.54，仍处高位区间，显示市场情绪偏热。趋势维度上，快线继续运行在慢线上方，尚未形成死叉，中期上行趋势保持良好，但短期波动和震荡风险不容忽视。

■ 事件驱动盘点：

■ **宏观层面：**美国 7 月非农数据不及预期、制造业 PMI 低于荣枯线，引发市场对衰退和降息的担忧，指数估值修复；随后 CPI 持平、PPI 反弹，通胀路径反复，压制指数上行；8 月 PMI 上行，市场情绪逐步企稳。整体看，宏观数据在“增长担忧—通胀扰动—预期修复”之间反复切换。

■ **政策层面：**7 月末 FOMC 维持利率不变且释放鹰派信号，对成长股形成压制；8 月中特朗普提出半导体关税，冲击芯片链情绪；月末杰克逊霍尔年会上鲍威尔暗示 9 月或降息，提振流动性预期，推动指数止跌回升。

■ **行业层面：**8 月科技财报季成为主线。微软 Azure 与 Meta 广告业务增长稳健，支撑估值修复；苹果与亚马逊财报表现平淡；英伟达数据中心与 AI 业务持续领跑，但财报前市场预期过高，导致财报后股价震荡。

■ 指数后市展望：

■ **关键事件前瞻：**9 月美联储议息会议及就业、通胀数据将成为主导。若非农与 PCE 通胀平稳，将强化降息预期，利好高估值科技股；若数据超预期，美元利率维持高位，则压制纳指表现。与此同时，特朗普关税政策进展将直接影响半导体与消费电子板块波动。

■ **指数走势展望：**预计 9 月美股仍将在宏观环境与政策预期的拉扯下维持震荡格局。流动性宽松预期与 AI 产业链的业绩支撑中期趋势向上未改，但考虑到 8 月底英伟达领跌引发的市场情绪回落，短期走势或偏弱。叠加降息路径与贸易政策的不确定性，波动性或阶段性加大，高位运行下仍需保持谨慎。

■ **相关 ETF 产品：**广发纳斯达克 100ETF（159941.SZ）紧密跟踪纳斯达克 100 指数，追求跟踪偏离度和跟踪误差最小化，截至 2025 年 8 月 29 日，该基金总市值达 277.18 亿元，当日成交额 8.7 亿元。

■ 风险提示：

1) 行业政策或监管环境突变；2) 宏观经济不及预期；3) 发生重大预期外的宏观事件。

2025 年 09 月 03 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

行业走势



相关研究

《SHFE 黄金复盘与展望：八月跌宕起伏，九月金势初现》

2025-09-03

《资本市场持续回暖，上半年扣非净利润同比+51%，上调全年盈利预测——证券行业 2025 年中报总结》

2025-09-01

内容目录

1. 市场表现回顾	4
1.1. 走势复盘	4
1.2. 估值分析	4
1.3. 技术分析	5
2. 事件驱动	6
2.1. 宏观层面	6
2.2. 政策层面	8
2.3. 行业动态	9
3. 后市展望	12
3.1. 关键事件前瞻	12
3.2. 指数走势展望	13
3.3. 相关 ETF 产品	13
4. 风险提示	14

图表目录

图 1： 纳斯达克 100 指数走势（区间范围：2025/7/31 至 2025/8/29）4

图 2： 纳斯达克 100 指数市盈率 PE-TTM（区间范围：2011/4/1 至 2025/8/29）5

图 3： 纳斯达克 100 风险趋势模型（2025/8/29）6

表 1： 宏观层面事件总结7

表 2： 政策层面事件总结8

表 3： 行业层面事件总结10

表 4： 九月事件预告12

表 5： 纳斯达克 100 指数 ETF14

1. 市场表现回顾

1.1. 走势复盘

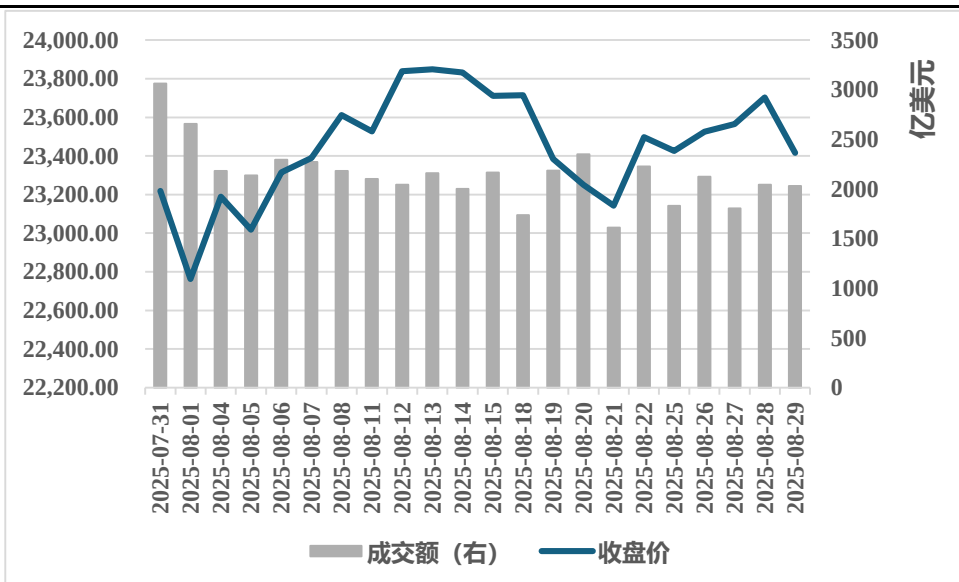
自 2025 年 7 月 31 日至 8 月 29 日，纳斯达克 100 指数整体呈现“冲高回落”态势，月度累计上涨 0.85%，成交总额约 47212 亿美元。

8 月初，美国 7 月 ISM 制造业 PMI 降至 48，低于前值 49，制造业收缩压力引发市场担忧，指数短线承压下探。至 8 月中旬，CPI 同比持平、PPI 超预期回升，通胀路径虽未显著恶化，但市场情绪趋于谨慎。与此同时，微软和 Meta 财报展现稳健增长，支撑科技板块走强，推动纳指在 8 月中旬上行至阶段高位。

8 月下旬，杰克逊霍尔央行年会上，美联储主席鲍威尔释放鸽派信号，暗示 9 月可能降息，市场对流动性改善预期升温，推动指数短暂反弹。英伟达财报显示数据中心和 AI 业务强劲增长，但部分指标略低于市场预期，引发盘后股价承压，科技板块表现分化。8 月末公布的美国 7 月核心 PCE 数据符合预期，未能带来新的指引，指数收官于震荡格局。

总体来看，8 月纳斯达克 100 指数在经济数据、AI 权重股财报与美联储政策信号的交织下呈现先扬后抑格局，市场关注点逐步转向 9 月 FOMC 议息会议及后续降息路径。

图1：纳斯达克 100 指数走势（区间范围：2025/7/31 至 2025/8/29）

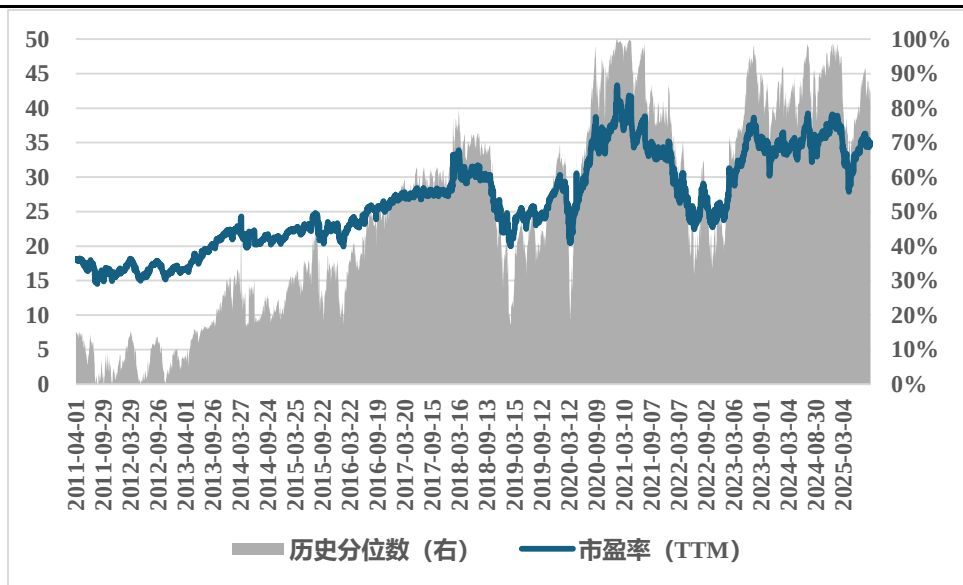


数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.2. 估值分析

截至 2025 年 8 月 29 日，纳斯达克 100 指数的市盈率 PE-TTM 为 34.6 倍，位于 2011 年以来的 83.6% 历史分位数，处于历史估值相对高位，指数对利率环境与业绩兑现的依赖度较高。

图2：纳斯达克 100 指数市盈率 PE-TTM（区间范围：2011/4/1 至 2025/8/29）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.3. 技术分析

根据我们 2025 年 5 月 5 日发布的《技术分析系列：双维框架研究之动能驱动与风险管控》研报，技术分析主要从风险维度（标的位置的相对高低）与趋势维度（动量的相对强弱）进行判断。根据报告中定义的风险度指标 TR、济安线的快线 JAX 与慢线 TMP，以及趋势指标 TREND，构建局部顶和局部底的触发信号。

截至 2025 年 8 月 29 日，纳斯达克 100 指数风险度回落至 91.54，仍处高位区间，市场情绪偏热。趋势层面，快线仍在慢线上方运行，尚未形成死叉，整体上行格局保持，但均线已处于相对高位，提示需谨慎对待。短线动能虽未完全削弱，但结合风险度信号，高位回调压力逐渐累积。综合来看，指数依然保持中期上行趋势，但短期波动和震荡风险不容忽视。

图3：纳斯达克 100 风险趋势模型（2025/8/29）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2. 事件驱动

2.1. 宏观层面

宏观层面，美联储货币政策转向预期与科技企业盈利韧性的博弈构成了影响纳斯达克 100 指数走势的核心矛盾。7 月份就业、通胀等关键数据持续影响市场对政策路径的预期，而 AI 投资浪潮与消费电子复苏的分化则塑造了板块间的结构性机会。所有数据发布时间均严格对应美东时间标准，确保市场反应的真实记录。

从传导机制来看，不同数据类型对纳斯达克 100 指数成分股的影响呈现差异：就业数据通过改变利率预期直接影响长久期资产估值，通胀数据则同时作用于利率政策和行业利润率。7 月下旬开始的财报季与宏观数据形成交叉验证，进一步影响了市场对企业盈利能力的重新定价。

表1：宏观层面事件总结

美东日期	事件	影响方向	纳斯达克 100 指数当日表现
2025/7/30	美国 Q2 GDP 先进值公布，年化季环比增长 3.0%	偏正向	0.16%
2025/8/1	美国 7 月非农新增就业仅 7.3 万人，创 2020 年以来最大下修	偏负向	-1.96%
2025/8/1	ISM 公布美国 7 月制造业 PMI 为 48%，低于前值 49%	偏负向	-1.96%
2025/8/12	美国 7 月 CPI 数据公布，同比较上月持平	偏正向	1.33%
2025/8/14	美国 7 月 PPI 数据超预期回升	偏负向	-0.07%
2025/8/21	美国 8 月标普全球制造业 PMI 回升至 53.3，高于预期	偏正向	-0.46%
2025/8/29	美国 7 月核心 PCE 数据符合预期	偏中性	-1.22%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

【美国第二季度 GDP 先进值公布】

点评：美国第二季度 GDP 先进值年化季环比增长 3.0%，超预期复苏，强化了“盈利不差，软着陆”的叙事，对科技企业基本面是偏正面支持；但同日 FOMC 按兵不动且鲍威尔释放“九月未定论”鹰派信号，带动美债收益率上行、对长久期成长估值形成压制，抵消了部分利好。

【美国 7 月非农数据公布，大幅下修】

点评：8 月 1 日，美国劳工局公布 7 月非农就业数据新增 7.3 万，大幅低于预期，5-6 月非农合计下修 25.8 万，政府就业被高估。就业大幅走弱，市场情绪由“软着陆”转向“增长担忧主导”，降息预期虽回归，但未能抵消基本面冲击，纳斯达克 100 指数当日回调 1.96%。

【美国 7 月 ISM 制造业 PMI 降至 48】

点评：美国 7 月 ISM 制造业 PMI 为 48，低于前值 49 并继续处于荣枯线下方，显示制造业景气度仍在收缩区间。数据弱于预期，加剧了市场对经济增长动能放缓的担忧，短期内对风险资产形成压力，当日市场偏负面反应。

【美国 7 月 CPI 数据公布，同比持平上月】

点评：8 月 12 日，美国 7 月 CPI 数据公布，同比增速较上月持平，读数温和且可控；市场将 9 月启动降息的概率上调，强化年内宽松预期，贴现率预期走低，利好久期更长、对利率敏感的云-软件-AI 链，纳斯达克 100 指数当日上涨 1.33%。

【美国 7 月 PPI 数据超预期回升】

点评：8 月 14 日，7 月 PPI 数据发布，同比增速上行 0.9 个百分点至 3.3%，而环比增速从上个月的 0% 上升至 0.9%，为三年以来最大涨幅。超预期上行带来再通胀担忧回摆，而 CPI 未同步抬头意味着利润率承压，短线对科技估值有压制，指数当日呈冲高回落，收盘微跌 0.07%，降至 23832.44 点。

【美国 8 月标普全球制造业 PMI 回升至 53.3】

点评：标普全球制造业 PMI 在 8 月回升至 53.3，高于市场预期，重新站稳扩张区间，显示制造业需求有所改善。该数据缓解了市场对经济放缓的担忧，提振了投资者信心，但也意味着美联储在货币政策上可能保持谨慎，市场反应整体偏正面。

【美国 7 月核心 PCE 数据符合预期】

点评：7 月核心 PCE 物价指数环比上涨 0.3%，同比上涨 2.9%，与市场预期一致。数据表明通胀仍在缓慢回落通道内，但距离美联储 2% 的长期目标仍有差距，货币政策保持耐心和观望态度的概率较高。由于结果并未带来额外的意外或政策指引，市场反应整体偏中性，美元与美债收益率小幅波动，股指当日略有承压。

2.2. 政策层面

8 月政策层面对纳斯达克 100 指数形成持续扰动。7 月末 FOMC 议息会议维持利率不变但措辞偏鹰，强化“高利率更久”预期，压制成长股估值；8 月中旬特朗普提出可能对半导体加征高达 300% 关税，令芯片产业链承压，加大科技板块的不确定性；8 月末杰克逊霍尔年会上，鲍威尔则释放鸽派信号，暗示 9 月或降息，短线提振了市场风险偏好。整体来看，货币政策与产业政策交织下，市场在紧缩预期与宽松预期之间反复摇摆，科技板块震荡。

表2：政策层面事件总结

美东日期	事件	影响方向	纳斯达克 100 当日表现
2025/7/30	7 月 FOMC 会议维持利率不变，美联储释放鹰派信号	偏负向	0.16%
2025/8/15	特朗普即将征收半导体关税可能高达 300%	偏负向	-0.10%

2025/8/22	杰克逊霍尔年会上，鲍威尔暗示美联储或在 9 月降息	偏正向	1.54%
-----------	---------------------------	-----	-------

数据来源：Wind，东吴证券研究所

【FOMC 议息会议维持基准利率】

点评：7 月 30 日下午，议息会议上，FOMC 表明美国上半年经济活动有所放缓，通胀率依然略高，宣布维持基准利率。市场解读为“符合预期但整体偏鹰”，风险偏好受抑。受财报季乐观预期支撑，当日纳斯达克 100 指数仍收涨 0.16%，7 月 31 日，市场在充分消化决议信号后大幅回调，科技权重股承压明显。整体来看，本次决议虽未带来政策方向上的意外，但强化了“高利率维持更久”的预期，对高估值成长板块形成压制。

【特朗普即将征收半导体关税，可能高达 300%】

点评：8 月 15 日，特朗普称两周内宣布半导体关税，税率可能达到 300%，芯片股承压。AI 与制造业高度依赖全球化芯片链，超高关税预期会改变成本结构与跨境供给，压制消费电子与高科技盈利与估值；但目前缺乏细节与落地节奏，不确定性本身就会导致企业观望与资本开支犹豫。若落地，将可能通过“需求挤压—成本抬升—供应链重构”三条路径对科技板块构成压制、加大波动。纳斯达克 100 指数当日回调 0.1%，倾向小幅回落。

【杰克逊霍尔央行年会：鲍威尔暗示 9 月或降息】

点评：在杰克逊霍尔央行年会上，美联储主席鲍威尔释放鸽派信号，暗示最早可能于 9 月启动降息，缓解了市场对高利率持续时间过长的担忧。该表态提振了投资者对流动性改善与风险资产估值修复的预期，带动主要股指走强，当日市场反应偏正面。

2.3. 行业动态

8 月以来，纳斯达克 100 指数走势受 AI 商业化验证、美联储政策预期、财报季业绩分化三大因素主导。各权重股因所属行业不同，对市场流动性、AI 投资回报周期及消费需求的敏感度差异呈现分化。

鉴于下文将聚焦纳斯达克 100 指数中科技权重股的财报表现，需特别说明：微软、Meta、苹果、亚马逊和英伟达的财报是盘后披露，实际市场反应顺延至披露后首个交易日。7 月末，各权重股财报季业绩普遍较优，但受 7 月 30 日 FOMC 议息会议偏鹰信

号和 8 月 1 日美国非农就业数据大幅下修的叠加影响，7 月 31 日与 8 月 1 日纳斯达克 100 指数均出现大幅下降，短期走势更多反映宏观因素冲击，与行业基本面利好方向存在一定背离。为保持统计一致性，表格中已标注财报公布后首个交易日的指数表现。

表3：行业层面事件总结

美东日期	事件	影响方向	纳斯达克 100 当日表现
2025/7/30	微软公布 FY25 Q4 财报：Azure 增速强劲	偏正向	(2025.7.31)
			-0.55%
2025/7/30	Meta 公布 Q2 财报：广告增长稳健	偏正向	(2025.7.31)
			-0.55%
2025/7/31	苹果公布 FY25 Q3 财报：服务拉动、韧性凸显	偏正向	(2025.8.1)
			-1.96%
2025/7/31	亚马逊公布 Q2 财报：亚马逊 AWS 回暖	偏正向	(2025.8.1)
			-1.96%
2025/8/7	OpenAI 推出 GPT-5，商业化落地成焦点	偏中性	0.32%
2025/8/27	英伟达公布 FY26 Q2 财报：AI 与数据中心持续领跑	偏正向	(2025/8/28)

数据来源：Wind，东吴证券研究所

【微软公布 FY25 Q4 财报：微软 Azure 增速强劲】

点评：微软最新财报显示，Azure 云业务收入全财年增长 34%，AI 负载对收入的贡献逐步显现，但市场更关注其持续攀升的资本开支对利润率的压制效应。短期内，投资者对 AI 能否快速转化为实际收入持观望态度，导致股价在财报后小幅回调；中长期来看，微软在 AI 基础设施领域的领先地位仍具吸引力，尤其是 Copilot 等企业级 AI 产品的商业化进展将成为关键催化剂。

【Meta 公布 Q2 财报：Meta 广告增长稳健】

点评：Meta 广告业务营收 465 亿美元，高于预期，展现出强大的业务韧性，但资本开支预期的大幅上调引发了市场对短期利润率的担忧。Threads 用户规模的快速扩张为其社交生态注入了新活力，但 AI 领域的持续投入仍需时间转化为实际收益。市场情绪在增长确定性与高投入压力之间摇摆，导致股价波动加剧。

【苹果公布 FY25 Q3 财报：服务拉动、韧性凸显】

点评：苹果第三财季营收与 EPS 均超市场预期，表现强劲，依托庞大装机量与生态变现，服务业务继续抬升利润韧性；主要区域销售情况普遍回暖，缓解外界担忧。虽短期节奏仍受宏观关税政策与资本开支上升的影响，但现金流与回购能力稳固。展望秋季，系统级 AI 与生态整合的效果将是估值的关键；整体判断中性偏正。

【亚马逊公布 Q2 财报：亚马逊 AWS 回暖】

点评：亚马逊 AWS 增速回升至 17.5%，显示云服务需求依然稳健，而同日达物流网络的扩张进一步提升了电商业务的运营效率。然而，消费降级趋势对零售板块的冲击不容忽视，市场正在重新评估其电商业务的增长潜力。尽管 AWS 的复苏为股价提供了支撑，但投资者更期待看到零售与云业务的协同效应能否在宏观经济承压的背景下持续释放。

【OpenAI 推出 GPT-5，商业化落地成焦点】

点评：GPT-5 的性能提升虽未达颠覆性突破的预期，但在幻觉率降低等关键指标上取得了实质性进展。OpenAI 正从技术探索转向商业化深耕，7 亿周活用户为其变现提供了坚实基础。短期内，市场对 AI 公司的估值趋于理性，但长期来看，能够快速落地应用的 AI 企业仍具较大潜力。

【英伟达公布 FY26 Q2 财报：AI 与数据中心持续领跑】

点评：英伟达第二季度营收达 467 亿美元，同比增长 56%，其中数据中心业务收入 411 亿美元，同比大增 56%，在 Blackwell 架构推动下环比提升 17%，继续成为 AI 热潮下的核心驱动力。尽管整体业绩超预期，数据中心收入略低于市场预期，引发盘后股价下挫约 3%。然而，次日纳指 100 上涨 0.58%，显示市场对英伟达在 AI 基础设施领域的长期领先地位仍抱有信心。短期波动更多反映估值与预期的博弈，中长期增长逻辑依旧稳固。

3. 后市展望

3.1. 关键事件前瞻

自 8 月底至 9 月底，纳斯达克 100 指数的走势将受到宏观数据、政策动向及行业业绩三重因素的共同影响。

宏观事件：美国经济数据主导市场情绪

若 8 月 CPI、PPI 等通胀数据保持平稳，可能强化 9 月降息预期，美债收益率回落，利好纳斯达克 100 指数估值修复，尤其利好微软、英伟达等高成长科技股。

美国 9 月 PMI 数据若延续回升态势，将缓解经济衰退担忧，支撑科技股盈利预期；若收缩，可能引发市场对消费电子（苹果）、广告（Meta）等需求端的担忧。

政策事件：美联储信号与地缘政策风险

9 月 FOMC 利率决议及经济预测摘要是关键。若释放降息路径信号，科技股或受提振；若强调 “higher for longer”，则成长股估值承压。

此外，特朗普提出的半导体关税政策若加速落地，或冲击苹果、特斯拉等依赖中美供应链和出口的企业。

行业事件：权重股业绩与技术催化

未来一个月，权重股财报与技术催化将继续主导结构性行情。云计算与 AI 板块仍是流动性敏感型标的，微软、亚马逊等业绩相对确定的权重股值得重点关注。

表4：九月事件预告

日期	事件	影响方向
2025/9/1	ISM 公布美国 8 月制造业 PMI	宏观
2025/9/5	美国 8 月失业率	宏观
2025/9/5	美国 8 月季调后非农就业人口(万人)	宏观

2025/9/10	美国 8 月 PPI 数据	宏观
2025/9/11	美国 8 月 CPI 数据	宏观
2025/9/17	美联储公布利率决议和经济预期摘要	政策
2025/9/25	美国 Q2 GDP 修正值公布	宏观
2025/9/26	美国 8 月核心 PCE 公布	宏观

数据来源：Wind，东吴证券研究所

3.2. 指数走势展望

资金面：当前市场流动性预期主要受两大核心因素主导——美联储利率政策走向及科技权重股财报表现。进入 9 月前，受制于不确定性因素，资金风险偏好阶段性收缩；待政策和数据逐步落地后，波动率有望回归常态。虽然科技权重股的回购动作对股价构成一定支撑，但若 10 年期美债收益率继续上行，成长股的估值体系仍将承压。

技术面上，当前纳斯达克 100 指数整体仍处上行通道，但短期走势可能延续震荡，尤其是 8 月最后一个交易日指数明显回落，英伟达领跌放大了市场的谨慎情绪。若后续出现放量下跌并伴随指标走弱，需要关注回撤幅度加深的风险；反之，若指数能在前期高点附近保持有效震荡整理，则有助于中期趋势的延续。整体来看，9 月份美股可能维持震荡格局，方向偏上，但初期或受科技股走弱拖累而表现偏弱。

基本面上，科技子板块分化显著。**云计算与 AI** 维持高速增长，但资本开支压力抑制利润率；**半导体** 需求旺盛，但产能瓶颈尚存；**互联网** 平台现金流稳健，AI 投入对利润形成挤压；**消费电子** 处于新旧周期切换期，服务业务成为稳定因子；**智能电动车** 盈利修复，特斯拉毛利率有望回升至 18% 左右，自动驾驶商业化进程或成新催化；**电商** 板块保持运营效率改善，但仍受宏观消费环境制约。整体来看，权重股资本开支节奏 AI 变现能力将决定下半年业绩分化。

因此，展望后市，纳斯达克 100 指数可能延续震荡偏上涨趋势，但需警惕短期高位回调风险，保持谨慎心态。

3.3. 相关 ETF 产品

广发纳斯达克 100ETF（159941.SZ）成立于 2015 年 6 月 10 日，于 2015 年 7 月 13 日正式上市。该基金投资目标为紧密跟踪纳斯达克 100 指数，追求跟踪偏离度和跟踪误差最小化，力争日均跟踪偏离度的绝对值不超过 0.2%，年跟踪误差不超过 2%。

费用方面，该基金的管理费率为每年 0.80%，托管费率为每年 0.20%。截至 2025 年 8

月 29 日，该基金总市值达 277.18 亿元，当日成交额 8.7 亿元。

表5：纳斯达克 100 指数 ETF

日期	2025 年 8 月 29 日
基金简称	广发纳斯达克 100ETF
场内简称	纳指 ETF
代码	159941.SZ
成立日期	2015 年 6 月 10 日
总市值（亿元）	277.18
成交额（亿元）	8.7
基金公司	广发基金
基金经理	刘杰
收取费率	管理费率为 0.80%/年，托管费率为 0.20%/年

数据来源：Wind，东吴证券研究所

4. 风险提示

1) 行业政策或监管环境突变

美国科技产业当前仍处于监管框架重塑阶段，涉及反垄断审查、数据隐私保护、AI 技术应用边界等政策细则均存在不确定性。若后续监管趋严，可能推升大型科技平台的合规成本，并对盈利预期形成压制，从而扰动纳斯达克 100 指数的估值中枢。

2) 宏观经济不及预期

在通胀回落与就业韧性之间的权衡下，美联储货币政策路径仍存在反复。若通胀黏性或经济数据超预期，降息节奏与幅度可能偏离市场一致预期。宏观变量的修正将直接作用于风险溢价，引发纳斯达克 100 指数波动区间的放大。

3) 发生重大预期外宏观事件

美国大选进程、地缘摩擦以及国际贸易争端均可能导致全球风险偏好快速切换。考虑到美股市场对海外资金流动与衍生品对冲盘较为敏感，上述事件或触发资金集中调仓与系统性短期波动，对纳斯达克 100 指数带来潜在冲击。

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>