

金融产品跟踪周报

权益 ETF 系列：震荡上行，注意投资节奏 增持（维持）

2025 年 06 月 29 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：（2025.6.23-2025.6.27）

■ **主要宽基指数涨跌幅：**排名前三名的宽基指数分别为：万得微盘股日频等权指数（6.94%），北证 50（6.84%），创业板指（5.69%）；排名后三名的宽基指数分别为：红利指数（-0.51%），中证红利（0.42%），深证红利（1.01%）。

■ **风格指数涨跌幅：**排名前三名的风格指数分别为：成长(风格.中信)（5.21%），巨潮小盘（4.25%），小盘成长（4.13%）；排名后三名的风格指数分别为：稳定(风格.中信)（0.78%），大盘价值（0.85%），国证价值（1.23%）。

■ **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：计算机（7.70%），国防军工（6.90%），非银金融（6.66%）。排名后三名的申万一级行业指数分别为：石油石化（-2.07%），食品饮料（-0.88%），交通运输（-0.24%）。

■ A 股市场行情展望：（2025.6.30-2025.7.04）

■ 观点：震荡上行，注意投资节奏。

■ 万得全 A 指数，日度宏观模型在 6 月 24 日周二的时候从此前一个多月的持续负向信号转正，代表模型大盘指数可能迎来一个上行的转折点，但周五的时候日频信号出现了波动，因此后续可能是一个上行且震荡的行情。技术择时模型则显示，当前万得全 A 指数风险度为 82.99，因此虽然趋势良好，但大盘指数向上空间可能相对不会太大。

■ 结构上，成长风格相对占优，通信、计算机、电子等行业均有较好的表现，其中通信趋势风险度相对较高，但趋势最强；计算机则是风险度相对较低，补涨空间可能更大。

■ 红利方面，本周表现相对较弱，其中银行在周五的时候下跌较多。但我们认为红利风格本阶段仍然是确定性较高的方向。日历效应显示，6 月底至 7 月，红利风格通常表现都较好。受到中报时间的影响，我们认为下周 6 月份结束后，银行板块有望止跌反弹。

■ 港股方面整体走势和 A 股相似，但后续受到港元弱方兑换保证的影响，AH 溢价指数的表现仍然是值得关注的走势，短期内我们会持续关注是否会出现 A 股阶段性强于港股的情况。

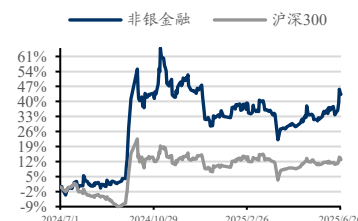
■ 基金配置建议：

■ 根据我们上述行情研判，我们认为后续市场可能会呈现震荡上行的行情，绝对收益方面的大级别行情出现的可能较小，但结构行情仍然会出现涌现。

■ 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。

行业走势



相关研究

《保险行业 5 月月报：寿险保费增速持续向好，财险业务表现稳健》

2025-06-28

《国君香港获批加密货币交易资格，头部券商引领变革，非银金融生态重构》

2025-06-25

内容目录

- 1. A 股市场行情概述（2025.6.23-2025.6.27）4
 - 1.1. 主要宽基指数4
 - 1.2. 风格指数4
 - 1.3. 申万一级行业指数5
- 2. A 股市场行情展望（2025.6.30-2025.7.04）6
 - 2.1. 大盘指数宏观模型结果展示8
 - 2.2. 各大指数技术分析模型结果展示9
 - 2.2.1. 主要宽基指数模型结果展示9
 - 2.2.1. 风格指数模型结果展示13
 - 2.2.2. 申万一级行业指数模型结果展示16
- 3. 基金配置建议20
- 4. 风险提示21

图表目录

图 1: 大盘指数涨跌幅 (2025.6.23-2025.6.27)4

图 2: 风格指数涨跌幅 (2025.6.23-2025.6.27)5

图 3: 申万一级行业指数涨跌幅 (2025.6.23-2025.6.27)6

图 4: 万得全 A 指数 30 分钟级别点位分析图7

图 5: 万得全 A 指数日 k 级别点位分析图8

图 6: 2025 年 6 月 27 日主要宽基指数风险趋势模型综合图10

图 7: 1999 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日主要宽基指数 6 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 7 月份平均收益率统计13

图 9: 2025 年 6 月 27 日风格指数风险趋势模型综合图14

图 10: 1999 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日风格指数 6 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 7 月份平均收益率统计16

图 12: 2025 年 6 月 27 日申万一级行业指数风险趋势模型综合图17

图 13: 1999 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日申万一级行业指数 6 月份平均收益率统计19

图 14: 1999 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日申万一级行业指数 7 月份平均收益率统计20

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8

表 3: 万得全 A 高频日度宏观模型结果9

表 4: 2025 年 6 月 27 日主要宽基指数风险趋势模型具体结果10

表 5: 2025 年 6 月 27 日风格指数风险趋势模型具体结果14

表 6: 2025 年 6 月 27 日申万一级行业指数风险趋势模型具体结果17

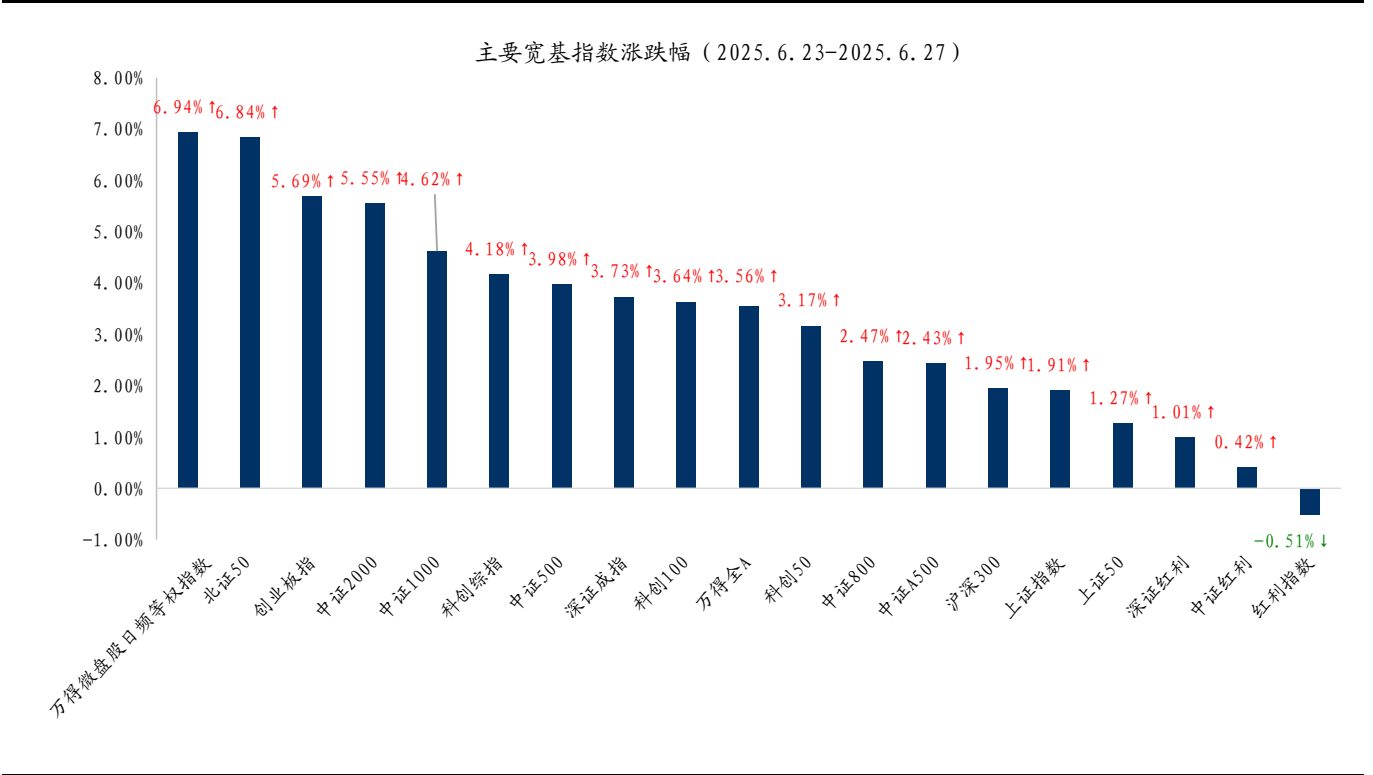
表 7: 后续一周 ETF 推荐 (基金重仓股报告期为 2025 年 3 月 31 日)21

1. A 股市场行情概述（2025.6.23-2025.6.27）

1.1. 主要宽基指数

主要宽基指数涨跌幅（2025.6.23-2025.6.27），排名前三名的宽基指数分别为：万得微盘股日频等权指数（6.94%），北证 50（6.84%），创业板指（5.69%）；排名后三名的宽基指数分别为：红利指数（-0.51%），中证红利（0.42%），深证红利（1.01%）。

图1：大盘指数涨跌幅（2025.6.23-2025.6.27）

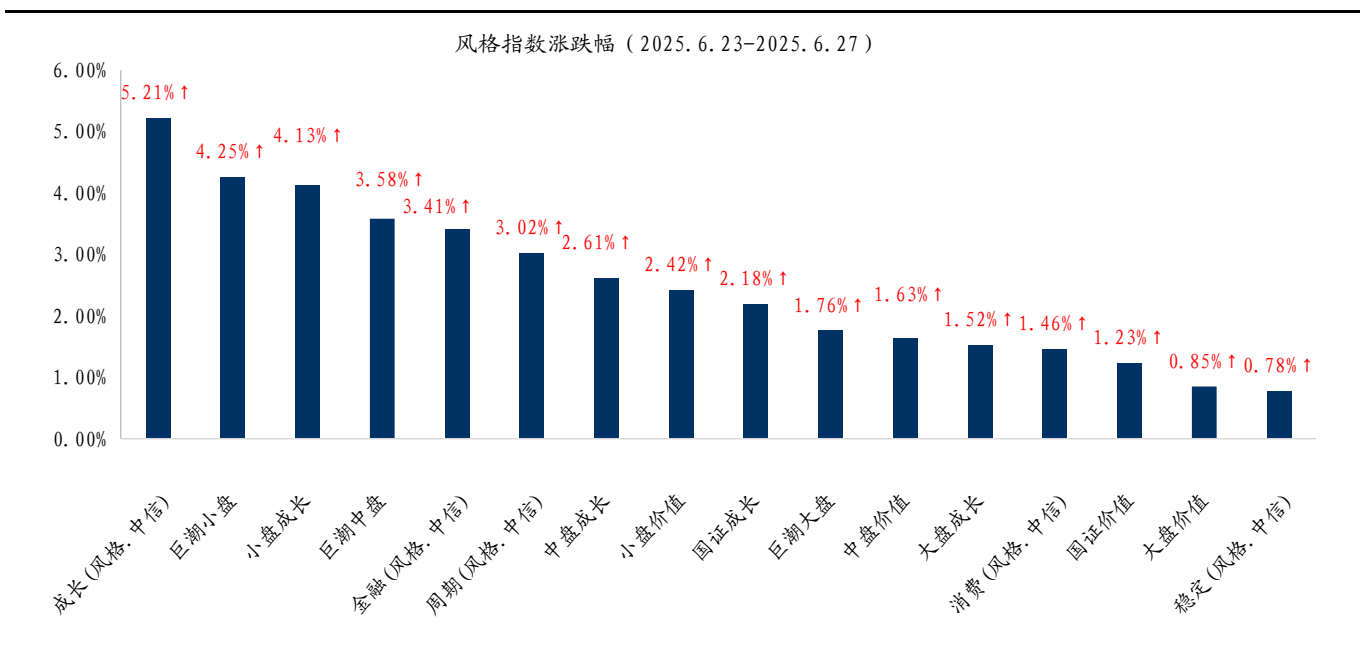


数据来源：wind，东吴证券研究所

1.2. 风格指数

风格指数涨跌幅（2025.6.23-2025.6.27），排名前三名的风格指数分别为：成长(风格.中信)（5.21%），巨潮小盘（4.25%），小盘成长（4.13%）；排名后三名的风格指数分别为：稳定(风格.中信)（0.78%），大盘价值（0.85%），国证价值（1.23%）。

图2：风格指数涨跌幅（2025.6.23-2025.6.27）

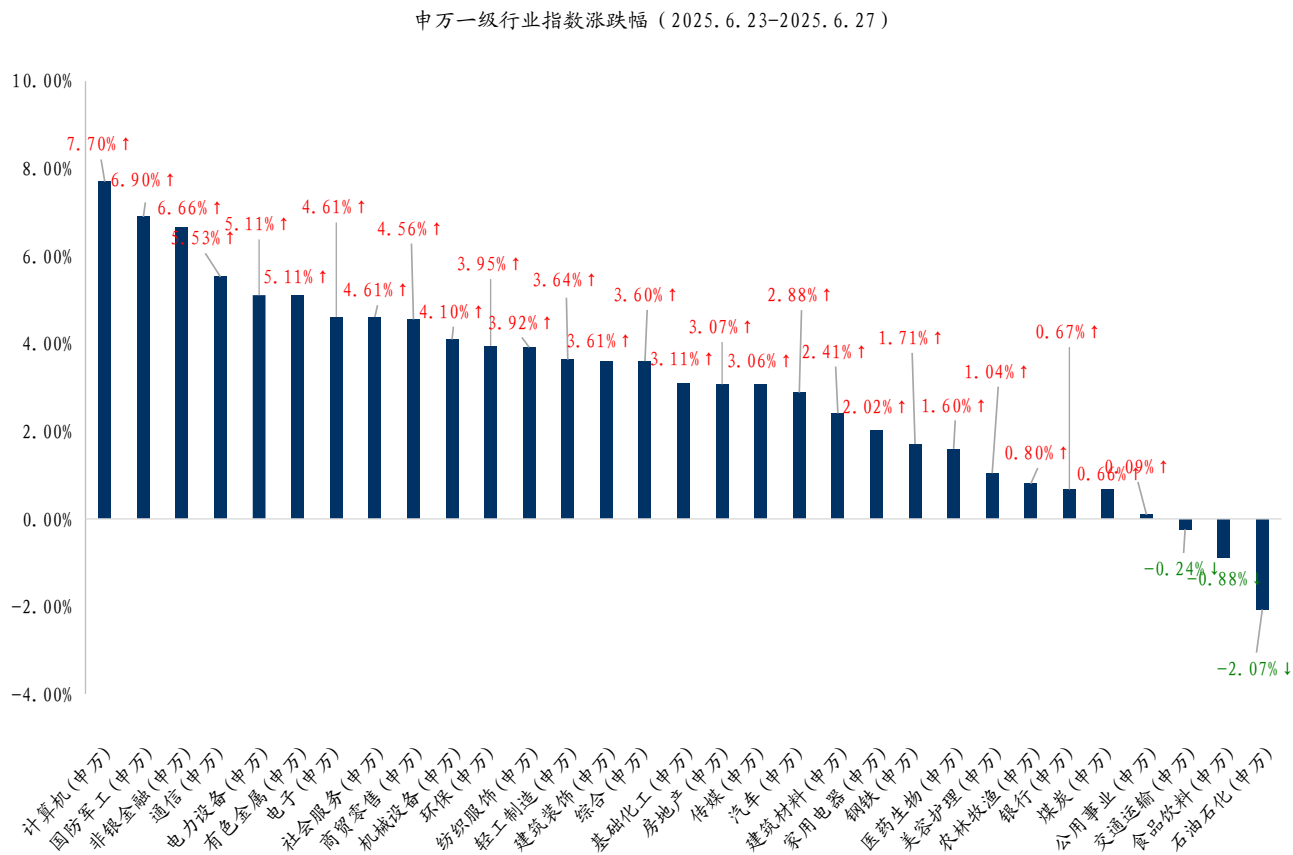


数据来源：wind，东吴证券研究所

1.3. 申万一级行业指数

申万一级行业指数涨跌幅（2025.6.23-2025.6.27），排名前三名的申万一级行业指数分别为：计算机（7.70%），国防军工（6.90%），非银金融（6.66%）。排名后三名的申万一级行业指数分别为：石油石化（-2.07%），食品饮料（-0.88%），交通运输（-0.24%）。

图3：申万一级行业指数涨跌幅（2025.6.23-2025.6.27）



数据来源：wind，东吴证券研究所

2. A 股市场行情展望（2025.6.30-2025.7.04）

观点：震荡上行，注意投资节奏。

复盘：

万得全 A 指数，日度宏观模型在 6 月 24 日周二的时候从此前一个多月的持续负向信号转正，代表模型大盘指数可能迎来一个上行的转折点，但周五的时候日频信号出现了波动，因此后续可能是一个上行且震荡的行情。技术择时模型则显示，当前万得全 A 指数风险度为 82.99，因此虽然趋势良好，但大盘指数向上空间可能相对不会太大。

结构上，成长风格相对占优，通信、计算机、电子等行业均有较好的表现，其中通信趋势风险度相对较高，但趋势最强；计算机则是风险度相对较低，补涨空间可能更大。

红利方面，本周表现相对较弱，其中银行在周五的时候下跌较多。但我们认为红利风格本阶段仍然是确定性较高的方向。日历效应显示，6 月底至 7 月，红利风格通常表

现都较好。受到中报时间的影响，我们认为下周 6 月份结束后，银行板块有望止跌反弹。

港股方面整体走势和 A 股相似，但后续受到港元弱方兑换保证的影响，AH 溢价指数的表现仍然是值得关注的走势，短期内我们会持续关注是否会出现 A 股阶段性强于港股的情况。

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
2025/6/27	万得全 A	82.99	75.12	上涨	上涨	46.06	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 6 月 27 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 6 月 27 日，大盘指数低频月度宏观模型的分数是 0 分。因此模型判断 6 月万得全 A 指数可能会震荡偏强。

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
2025/6/1	1	-1	0	-1	1	0

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 6 月 27 日，大盘指数高频日度宏观模型的分数本周从持续发出负向信号到周内 6 月 24 日转正，代表模型预测万得全 A 指数后续可能会形成震荡上行的走势。

注：模型更新时，由于 2025 年 6 月 27 日缺少资金面中融资买入额数据（2025 年 6 月 30 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
2025/6/23	-3	1	0	-1	-1	-4
2025/6/24	1	3	0	-1	-1	2
2025/6/25	1	3	0	-1	1	4
2025/6/26	1	1	0	-1	-1	0
2025/6/27	1	0	0	-1	-1	-1

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。

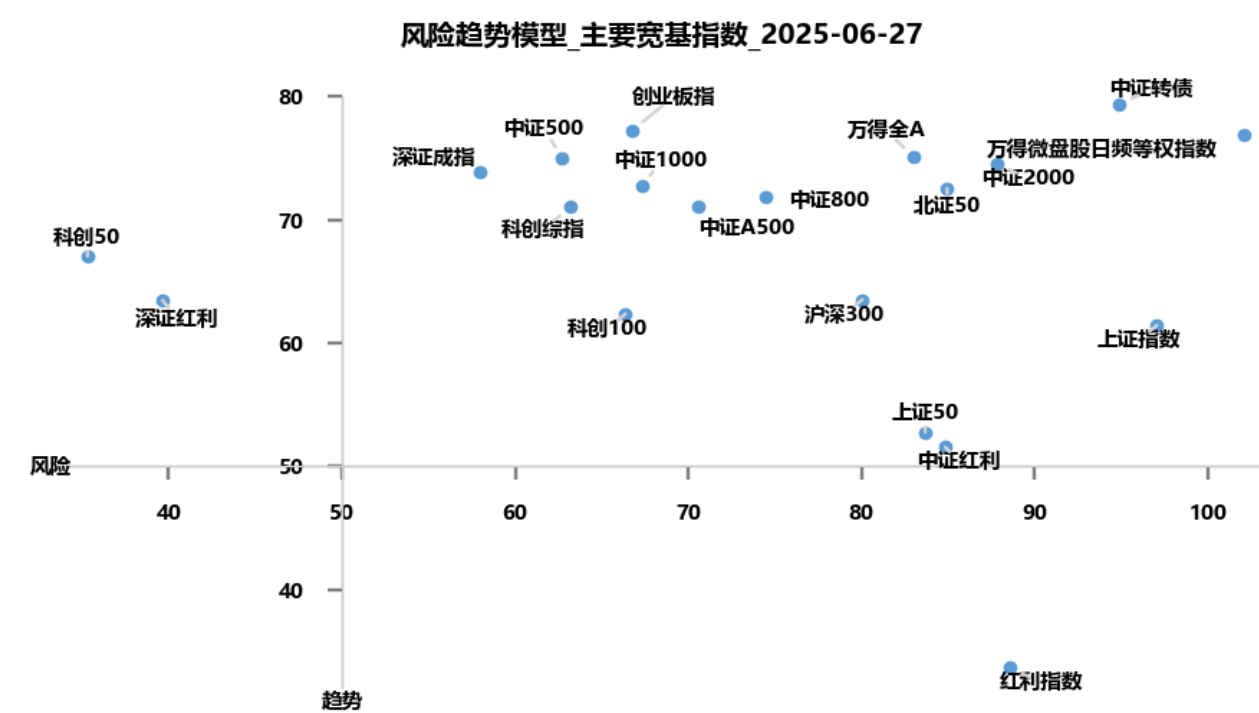
综合评分越高，代表标的值博率越高。

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 6 月 27 日，风险趋势模型中主要宽基指数综合评分前三名分别为：科创 50（65.88 分），深证红利（61.92 分），深证成指（57.96 分）；综合评分后三名分别为：红利指数（22.54 分），上证指数（32.19 分），中证红利（33.35 分）。

图6：2025 年 6 月 27 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 6 月 27 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
2025/6/27	科创 50	35.30	67.05	上涨	下跌	65.88	无
2025/6/27	深证红利	39.64	63.48	上涨	下跌	61.92	无
2025/6/27	深证成指	57.93	73.85	上涨	上涨	57.96	无
2025/6/27	中证 500	62.72	74.98	上涨	上涨	56.13	无
2025/6/27	创业板指	66.76	77.26	上涨	上涨	55.25	无
2025/6/27	科创综指	63.19	71.03	上涨	上涨	53.92	无
2025/6/27	中证 1000	67.35	72.71	上涨	上涨	52.68	无

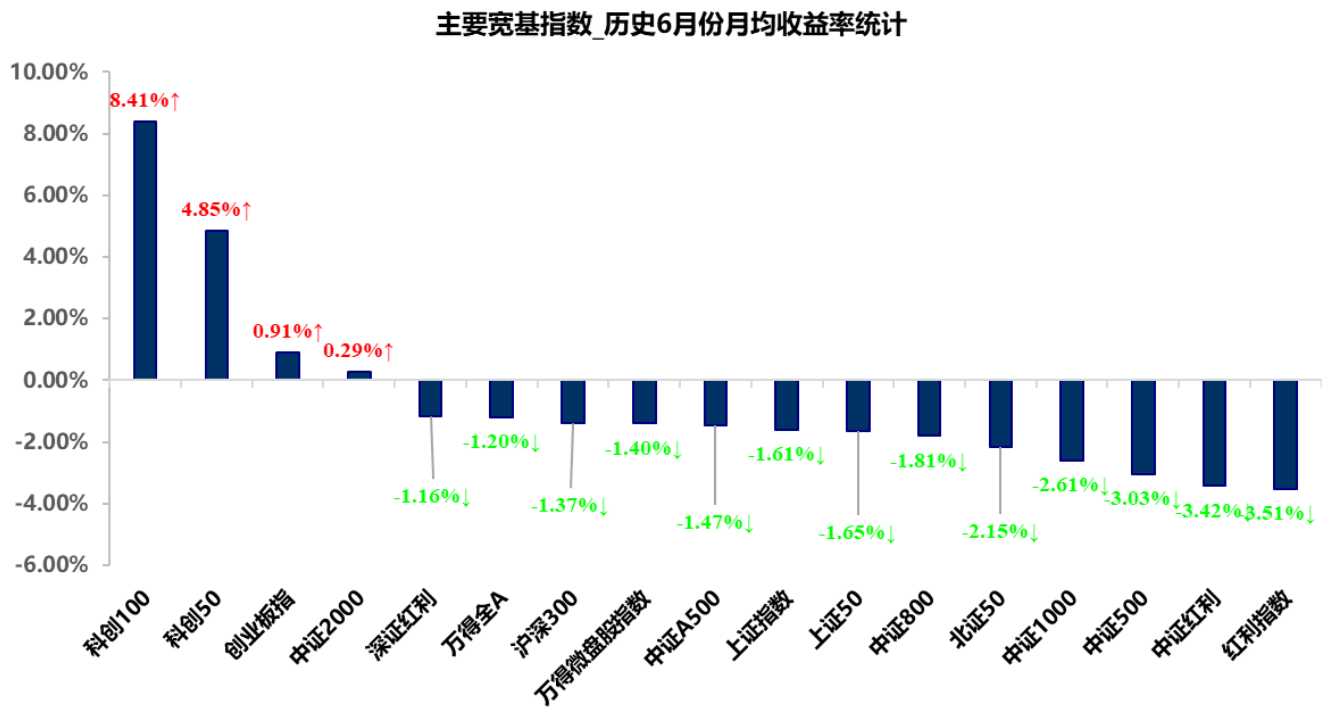
2025/6/27	中证 A500	70.54	71.13	上涨	上涨	50.29	无
2025/6/27	中证 800	74.47	71.81	上涨	上涨	48.67	无
2025/6/27	科创 100	66.36	62.36	上涨	上涨	48.00	无
2025/6/27	万得全 A	82.99	75.12	上涨	上涨	46.06	无
2025/6/27	北证 50	84.94	72.57	上涨	上涨	43.82	无
2025/6/27	中证 2000	87.80	74.58	上涨	上涨	43.39	无
2025/6/27	中证转债	94.88	79.37	上涨	上涨	42.24	无
2025/6/27	沪深 300	80.04	63.52	上涨	上涨	41.74	无
2025/6/27	万得微盘股日 频等权指数	102.11	76.94	上涨	上涨	37.41	无
2025/6/27	上证 50	83.67	52.76	下跌	上涨	34.55	无
2025/6/27	中证红利	84.84	51.55	上涨	上涨	33.35	无
2025/6/27	上证指数	97.05	61.44	上涨	上涨	32.19	无
2025/6/27	红利指数	88.57	33.64	下跌	上涨	22.54	局部顶，左 侧信号

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 6 月份和 7 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。

6 月份主要宽基指数平均收益率排名前三名的是：科创 100(8.41%)，科创 50(4.85%)，创业板指(0.91%)；6 月份主要宽基指数平均收益率排名后三名的是：红利指数(-3.51%)，中证红利 (-3.42%)，中证 500 (-3.03%)。

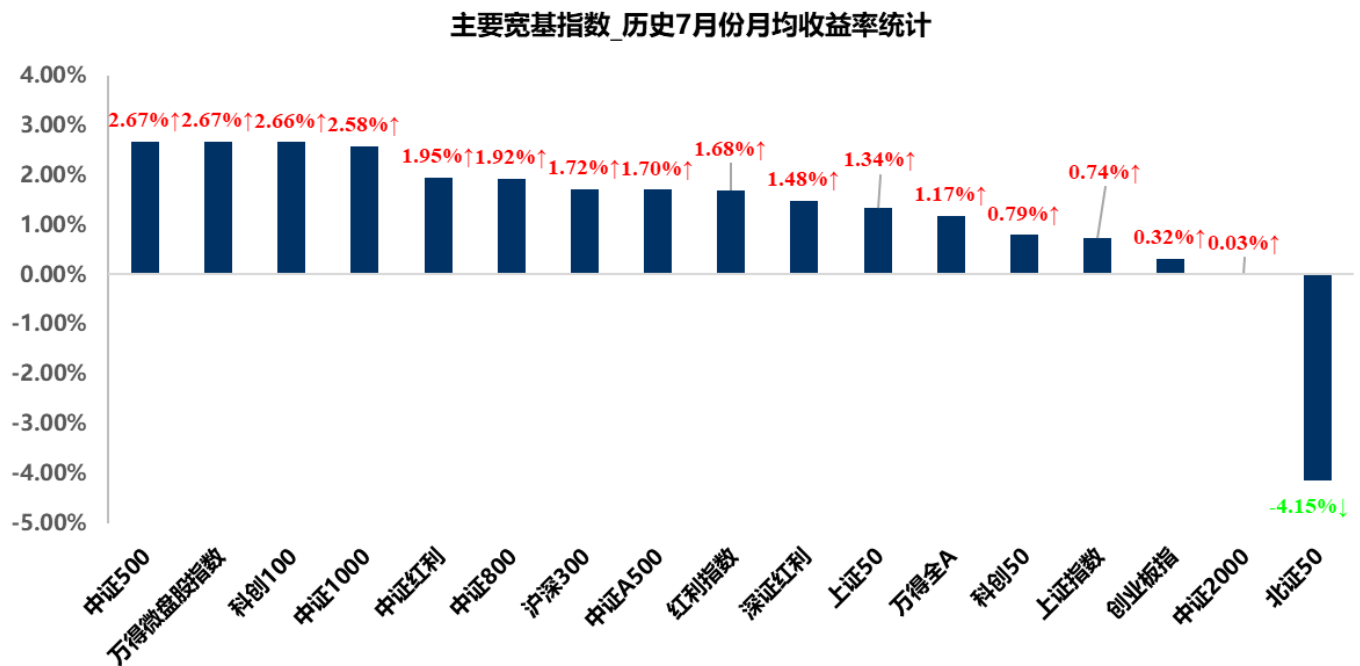
图7：1999 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日主要宽基指数 6 月份平均收益率统计



数据来源：wind，东吴证券研究所

7 月份主要宽基指数平均收益率排名前三名的是：中证 500（2.67%），万得微盘股指数（2.67%），科创 100（2.66%）；7 月份主要宽基指数平均收益率排名后三名的是：北证 50（-4.15%），中证 2000（0.03%），创业板指（0.32%）。

图8: 1999 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日主要宽基指数 7 月份平均收益率统计

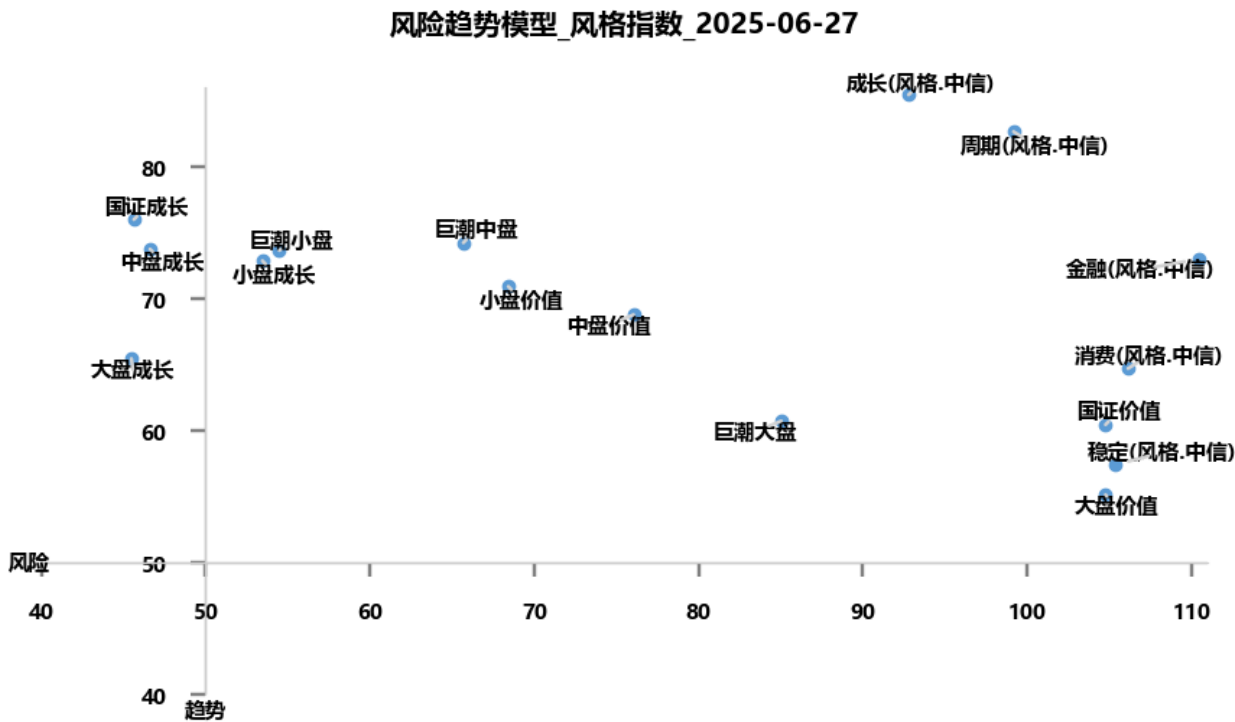


数据来源: wind, 东吴证券研究所

2.2.1. 风格指数模型结果展示

截至 2025 年 6 月 27 日, 风险趋势模型中风格指数综合评分前三名分别为: 国证成长 (65.2 分), 中盘成长 (63.58 分), 大盘成长 (60 分); 综合评分后三名分别为: 大盘价值 (25.2 分), 稳定(风格.中信) (26.04 分), 国证价值 (27.86 分)。

图9：2025 年 6 月 27 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 6 月 27 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
2025/6/27	国证成长	45.63	76.02	上涨	上涨	65.20	无
2025/6/27	中盘成长	46.61	73.78	上涨	上涨	63.58	无
2025/6/27	大盘成长	45.48	65.48	上涨	下跌	60.00	无
2025/6/27	小盘成长	53.45	72.90	上涨	上涨	59.73	无
2025/6/27	巨潮小盘	54.48	73.67	上涨	上涨	59.59	无
2025/6/27	巨潮中盘	65.68	74.26	上涨	上涨	54.29	无
2025/6/27	小盘价值	68.42	70.95	上涨	上涨	51.26	无
2025/6/27	中盘价值	76.04	68.81	上涨	上涨	46.39	无
2025/6/27	成长(风格.中信)	92.78	85.47	上涨	上涨	46.35	无
2025/6/27	周期(风格.中信)	99.17	82.68	上涨	上涨	41.75	无

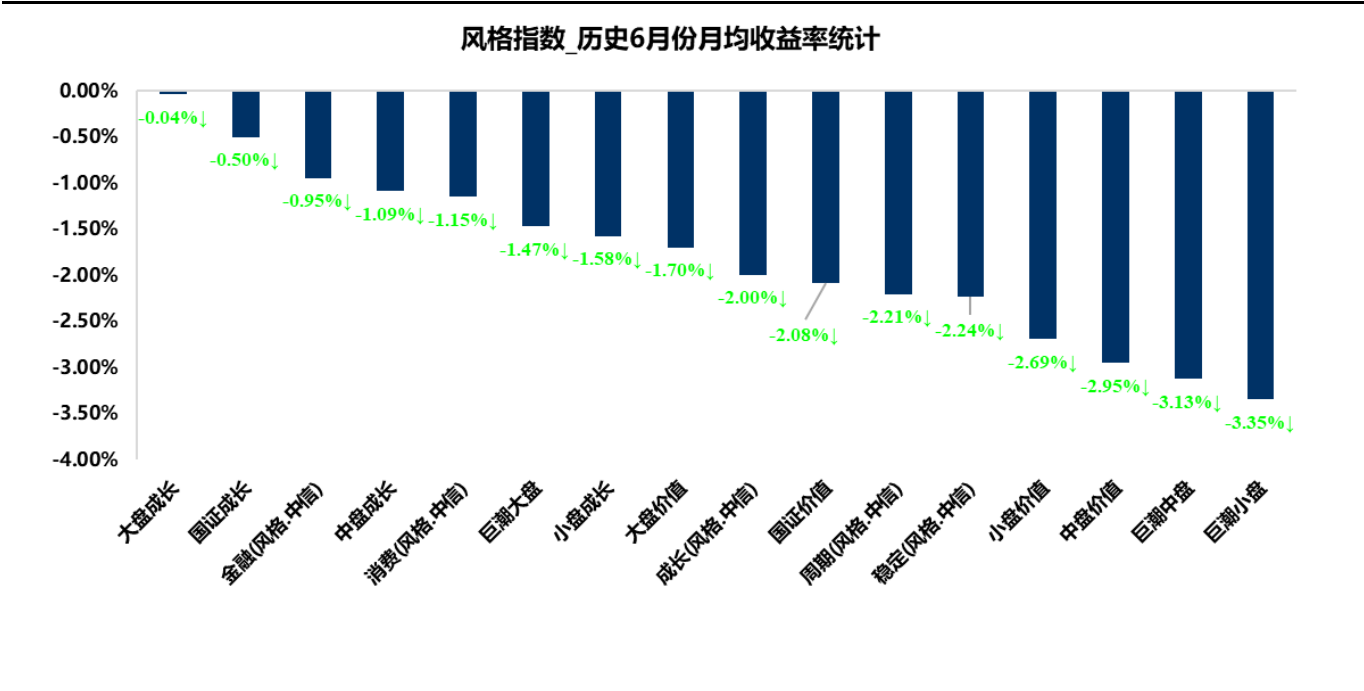
2025/6/27	巨潮大盘	85.03	60.76	上涨	上涨	37.86	无
2025/6/27	金融(风格.中信)	110.41	73.03	上涨	上涨	31.31	无
2025/6/27	消费(风格.中信)	106.14	64.73	上涨	上涨	29.29	无
2025/6/27	国证价值	104.77	60.48	上涨	上涨	27.86	无
2025/6/27	稳定(风格.中信)	105.34	57.43	上涨	上涨	26.04	无
2025/6/27	大盘价值	104.77	55.17	下跌	上涨	25.20	局部顶，左侧信号

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 6 月份和 7 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。

6 月份风格指数平均收益率排名前三名的是：大盘成长(-0.04%)，国证成长(-0.50%)，金融(风格.中信) (-0.95%)；6 月份风格指数平均收益率排名后三名的是：巨潮小盘 (-3.35%)，巨潮中盘 (-3.13%)，中盘价值 (-2.95%)。

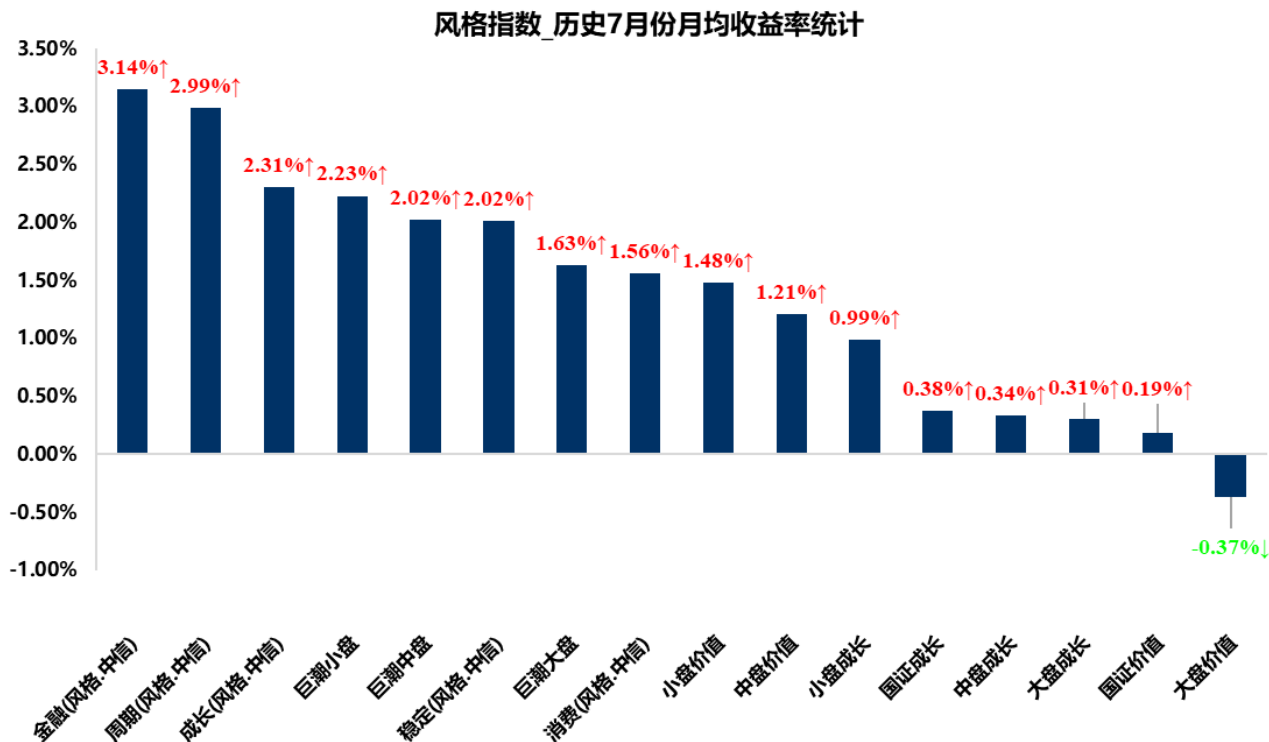
图10： 1999 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日风格指数 6 月份平均收益率统计



数据来源：wind，东吴证券研究所

7 月份风格指数平均收益率排名前三名的是：金融(风格.中信)（3.14%），周期(风格.中信)（2.99%），成长(风格.中信)（2.31%）；7 月份风格指数平均收益率排名后三名的是：大盘价值（-0.37%），国证价值（0.19%），大盘成长（0.31%）。

图11：1999 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日风格指数 7 月份平均收益率统计

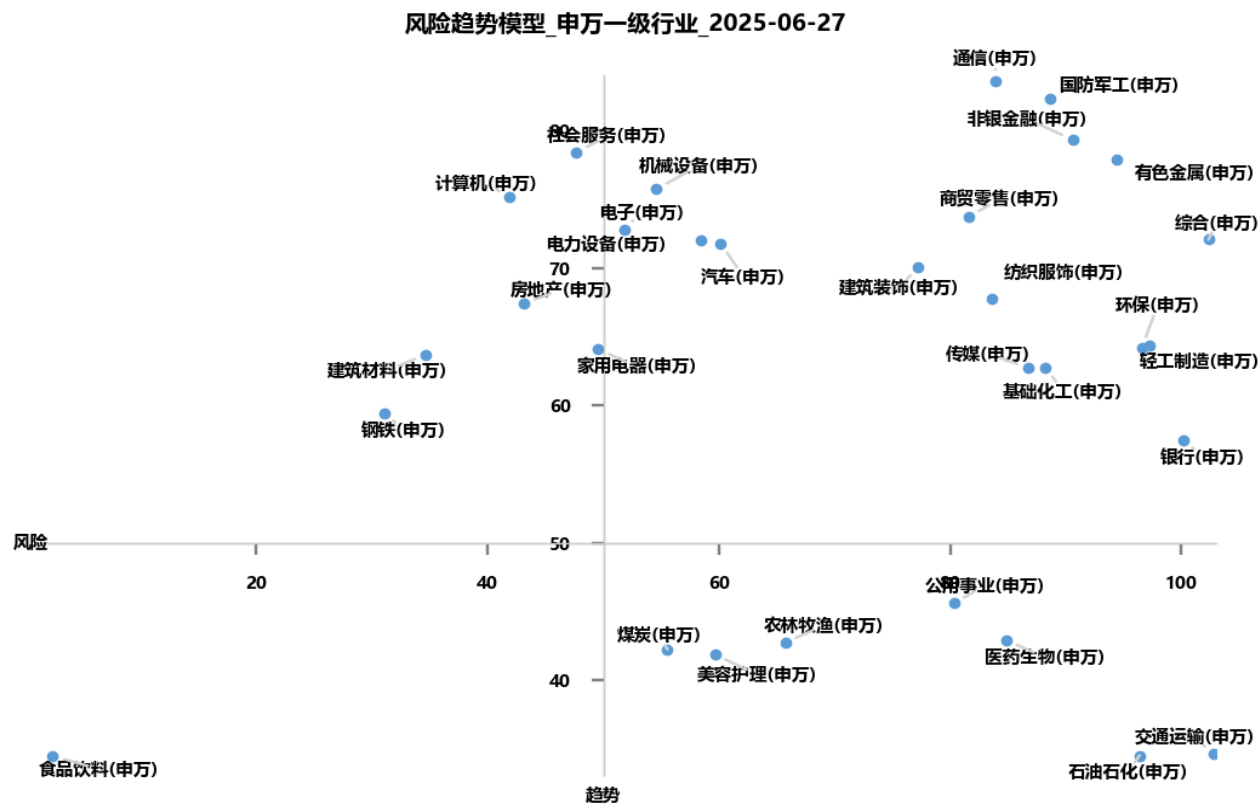


数据来源：wind，东吴证券研究所

2.2.2. 申万一级行业指数模型结果展示

截至 2025 年 6 月 27 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：计算机（66.63 分），食品饮料（66.06 分），社会服务（65.34 分）；综合评分后三名分别为：交通运输（15.93 分），石油石化（19.08 分），银行（28.66 分）。

图12： 2025 年 6 月 27 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 6 月 27 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
2025/6/27	计算机(申万)	41.88	75.14	上涨	上涨	66.63	无
2025/6/27	食品饮料(申万)	2.39	34.51	下跌	下跌	66.06	无
2025/6/27	社会服务(申万)	47.69	78.37	上涨	上涨	65.34	无
2025/6/27	建筑材料(申万)	34.67	63.69	上涨	下跌	64.51	无
2025/6/27	钢铁(申万)	31.10	59.42	上涨	下跌	64.16	无
2025/6/27	房地产(申万)	43.11	67.42	上涨	下跌	62.15	无
2025/6/27	机械设备(申万)	54.61	75.72	上涨	上涨	60.55	无
2025/6/27	电子(申万)	51.80	72.79	上涨	上涨	60.49	无

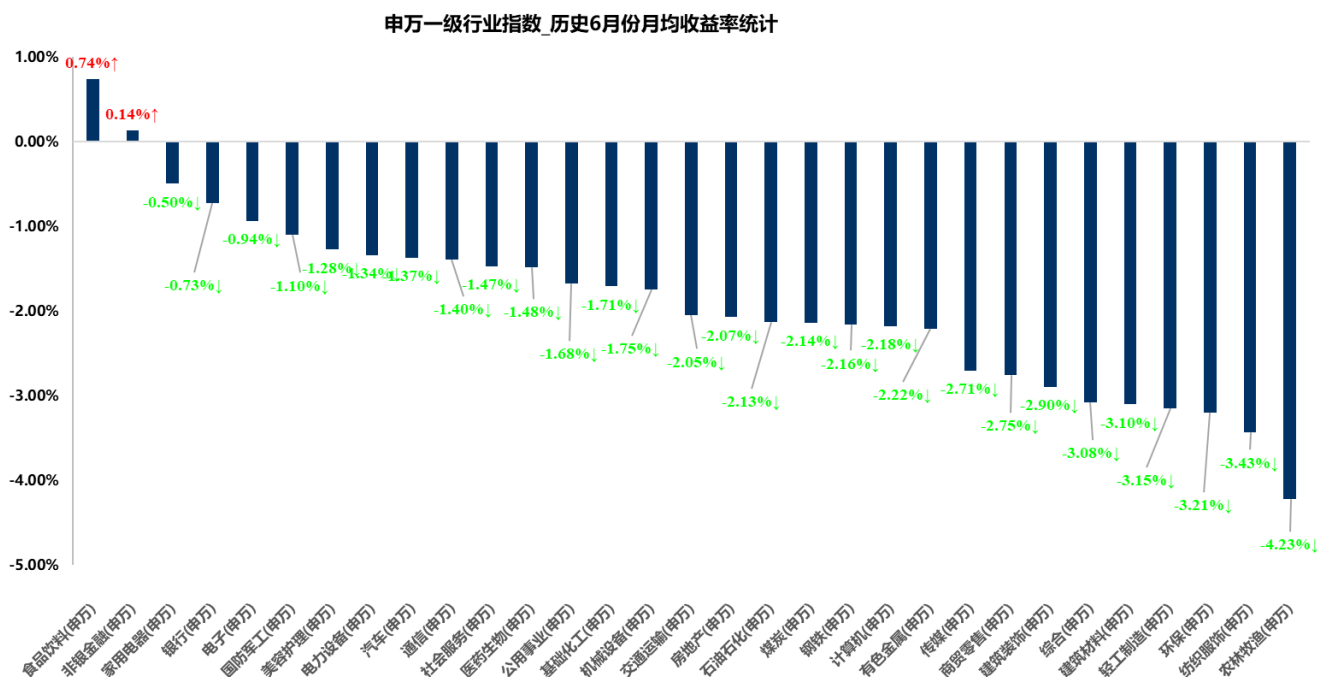
2025/6/27	家用电器 (申万)	49.58	64.05	上涨	下跌	57.23	无
2025/6/27	电力设备 (申万)	58.48	71.97	上涨	上涨	56.74	无
2025/6/27	汽车(申万)	60.14	71.79	上涨	上涨	55.82	无
2025/6/27	通信(申万)	83.91	83.59	上涨	上涨	49.84	无
2025/6/27	国防军工 (申万)	88.64	82.30	上涨	上涨	46.83	无
2025/6/27	建筑装饰 (申万)	77.24	70.04	上涨	上涨	46.40	无
2025/6/27	商贸零售 (申万)	81.59	73.73	上涨	上涨	46.07	无
2025/6/27	非银金融 (申万)	90.59	79.32	上涨	上涨	44.37	无
2025/6/27	煤炭(申万)	55.54	42.25	下跌	下跌	43.36	无
2025/6/27	纺织服饰 (申万)	83.59	67.74	上涨	上涨	42.07	无
2025/6/27	有色金属 (申万)	94.41	77.86	上涨	上涨	41.72	无
2025/6/27	美容护理 (申万)	59.66	41.88	下跌	下跌	41.11	无
2025/6/27	农林牧渔 (申万)	65.73	42.75	下跌	上涨	38.51	无
2025/6/27	传媒(申万)	86.76	62.73	上涨	上涨	37.98	无
2025/6/27	基础化工 (申万)	88.26	62.75	上涨	上涨	37.24	无
2025/6/27	综合(申万)	102.32	72.06	上涨	上涨	34.87	无
2025/6/27	环保(申万)	96.57	64.20	上涨	上涨	33.82	无
2025/6/27	轻工制造 (申万)	97.27	64.33	上涨	上涨	33.53	无
2025/6/27	公用事业 (申万)	80.32	45.63	下跌	上涨	32.65	无
2025/6/27	医药生物 (申万)	84.84	42.91	下跌	上涨	29.04	无
2025/6/27	银行(申万)	100.17	57.48	下跌	上涨	28.66	局部顶，左 侧信号
2025/6/27	石油石化 (申万)	96.37	34.53	下跌	上涨	19.08	局部顶，左 侧信号
2025/6/27	交通运输 (申万)	102.81	34.67	下跌	上涨	15.93	局部顶，左 侧信号

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 6 月份和 7 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。

6 月份申万一级行业指数平均收益率排名前三名的是：食品饮料（0.74%），非银金融（0.14%），家用电器（-0.50%）；6 月份申万一级行业指数平均收益率排名后三名的是：农林牧渔（-4.23%），纺织服饰（-3.43%），环保（-3.21%）。

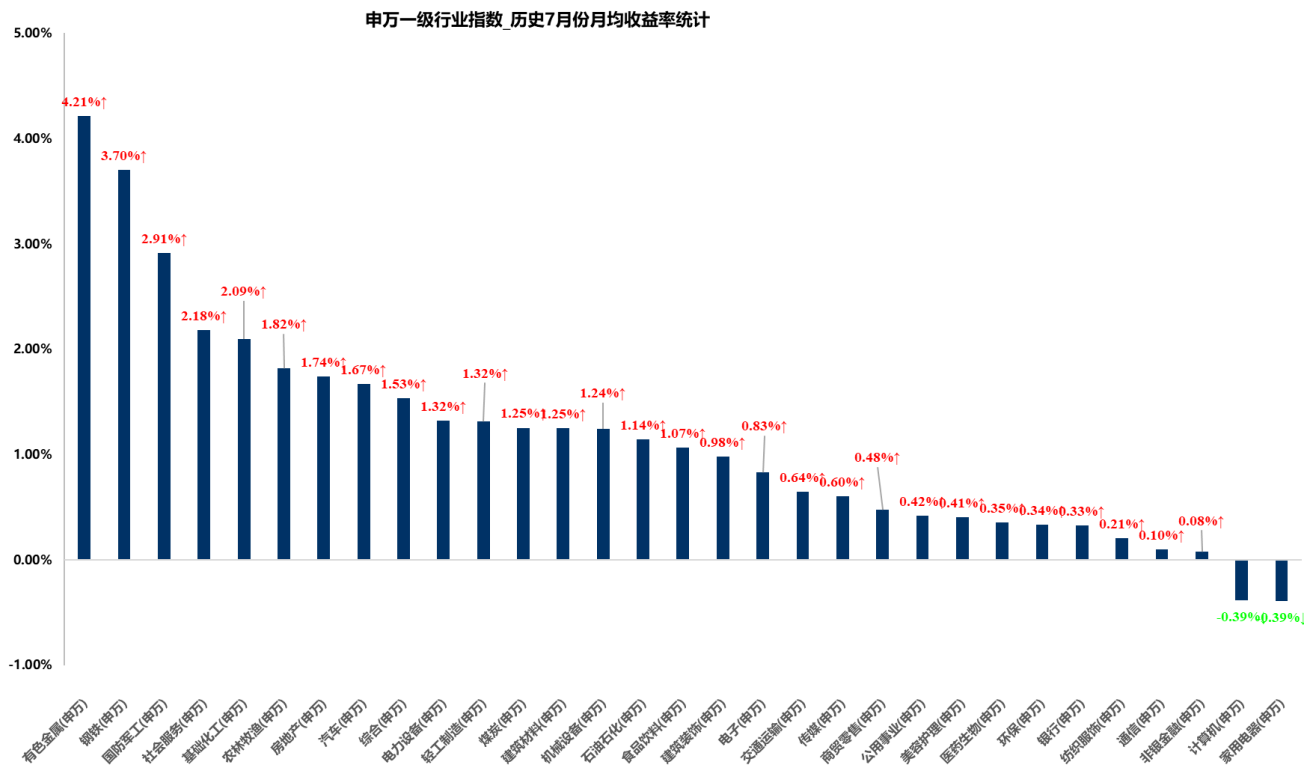
图13：1999 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日申万一级行业指数 6 月份平均收益率统计



数据来源：wind，东吴证券研究所

7 月份申万一级行业指数平均收益率排名前三名的是：有色金属（4.21%），钢铁（3.70%），国防军工（2.91%）；7 月份申万一级行业指数平均收益率排名后三名的是：家用电器（-0.39%），计算机（-0.39%），非银金融（0.08%）。

图14：1999年12月31日至2024年12月31日申万一级行业指数7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呈现震荡上行的行情，绝对收益方面的大级别行情出现的可能较小，但结构行情仍然会出现涌现。

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 3 月 31 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
515400.OF	大数据 ETF	科大讯飞	中科曙光	紫光股份	浪潮信息	恒生电子
159852.OF	软件 ETF	科大讯飞	金山办公	同花顺	恒生电子	润和软件
159995.OF	芯片 ETF	中芯国际	寒武纪-U	海光信息	北方华创	豪威集团
515050.OF	5G 通信 ETF	立讯精密	中兴通讯	中际旭创	工业富联	兆易创新
159997.OF	电子 ETF	立讯精密	中芯国际	京东方 A	北方华创	海光信息
512710.OF	军工龙头 ETF	中航光电	航发动力	中航沈飞	中航西飞	中航机载
513750.OF	港股非银 ETF	香港交易所	友邦保险	中国平安	中国人寿	中国财险
512400.OF	有色金属ETF	紫金矿业	中国铝业	北方稀土	洛阳钼业	山东黄金
512800.OF	银行 ETF	招商银行	兴业银行	工商银行	交通银行	农业银行
513920.OF	港股通央企 红利 ETF	农业银行	中信银行	中国银河	新华保险	建设银行

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>