



Research and
Development Center

新消费和 AI 扩散顺序的相似性

——策略周观点

2025 年 6 月 15 日

证券研究报告

策略研究

策略周报

樊继拓 策略首席分析师
执业编号: S1500521060001
邮箱: fanjituo@cindasc.com

李畅 策略分析师
执业编号: S1500523070001
邮箱: lichang@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区宣武门西大街甲 127 号金
隅大厦 B 座
邮编: 100031

新消费和 AI 扩散顺序的相似性

2025 年 6 月 15 日

核心结论: 新消费和 AI 产业逻辑有很大的不同, 但如果仔细观察内部细分行业的轮动顺序, 能够看到有很大的相似性。(1) 轮动的第一步: 最先上涨且涨幅最大的个股均是当下有业绩有壁垒的标的 (AI 中的芯片算力、新消费中的泡泡玛特、老铺黄金等)。(2) 轮动的第二步: 投资者逐渐证明的产业趋势, 开始寻找产业趋势中大概率会受益的方向, AI 中的国产算力、应用, 新消费中美妆、宠物、茶饮, 这一类产业逻辑很强, 但利润和壁垒比第一类标的弱。(3) 轮动的第三步: 投资者对业绩要求下降, 只要是产业链中相关标的, 均有望上涨, 股价在底部的反而短期内弹性更强。(4) 轮动的最后一步: 资金容量最大, 基本面有改善, 逻辑相关的科技或消费板块最后快速上涨。新消费中有望最后上涨的是创新药, AI 中有望最后上涨的是港股互联网。各类相关行业轮动完成后, 一旦临近季报期, 往往会有短期休整。AI 在 2024 年 1 月 (年报业绩预告期) 和 2025 年 4 月 (1 季报披露期) 均有调整。7 月开始股市也进入了季报披露期, 按照 AI 的经验, 扩散性行情, 在季报披露期前后会有些波折。

- **(1) 新消费和之前的 AI 产业逻辑不同, 但细分行业的扩散方式有些类似。** 新消费和 AI 产业逻辑有很大的不同, 但如果仔细观察内部细分行业的轮动顺序, 能够看到有很大的相似性。
- **(2) AI 和新消费交易热度持续扩散。** 产业的发展往往需要很长时间, 但市场的演绎往往是, 在 1-2 个季度内, 相关行业先后轮涨一遍, 然后开始进入阶段性休整。AI 之前行情的轮动顺序是: 算力→大模型→应用→机器人的顺序轮动, 机器人领涨过后, AI 往往会进入阶段性休整。特别是接近季报期, AI 在 2024 年 1 月年报业绩预告期和 2025 年 4 月 1 季报披露期均有调整。新消费内部细分行业的上下游关系弱于 AI, 不过从交易热度来看, 基本上大部分涉及到新消费的行业已经轮涨过一遍, 这可能预示着新消费会有短期休整。7 月开始股市也进入了季报披露期, 按照 AI 的经验, 扩散性行情, 在季报披露期前后会有些波折。
- **(3) 创新药与互联网在投资者结构层面的相似性。** 创新药过去 1 个月是消费中最强的方向, 我们认为这与 AI 行情中港股互联网在春季行情中领涨有很多相似。创新药和港股互联网本身市值较大, 都属于上一轮牛市中投资者参与较多的板块, 筹码结构相比其他行业更复杂, 所以上涨时间更晚些。同时, 创新药与互联网相关的 ETF 规模和数量分别在消费和科技类 ETF 中排在最前面。而扩散性行情的后期, 往往会有很多投资者通过 ETF 的方式参与, 这也是这一类板块在轮动后期快速上涨的原因。
- **风险因素:** 房地产超预期下行, 美股剧烈波动, 历史规律可能会失效。



目录

一、策略观点：新消费和 AI 扩散顺序的相似性.....	4
二、本周市场变化.....	7
风险因素.....	11

表目录

表 1：新消费和之前的 AI 产业逻辑不同，但细分行业的扩散方式有些类似.....	4
表 2：科技类 ETF 规模前 15.....	6
表 3：消费类 ETF 规模前 15.....	6
表 4：配置建议表.....	7

图目录

图 1：AI 相关行业先后领涨（单位：%、点数）.....	5
图 2：AI 相关行业成交额占比（单位：%）.....	5
图 3：新消费相关行业的交易额占比不断提升（单位：%）.....	5
图 4：进入震荡期，Q3 后期或 Q4 有望回归牛市状态（单位：点数）.....	6
图 5：A 股主要指数周涨跌幅（单位：%）.....	8
图 6：申万一级行业周涨跌幅（单位：%）.....	8
图 7：申万风格指数周/月涨跌幅（单位：%）.....	8
图 8：概念类指数周涨跌幅（单位：%）.....	8
图 9：全球市场重要指数周涨跌幅（单位：%）.....	9
图 10：重要商品指数周涨跌幅（单位：%）.....	9
图 11：2025 年至今全球大类资产收益率（单位：%）.....	9
图 12：港股通累计净买入（单位：亿元）.....	9
图 13：融资余额（单位：亿元）.....	9
图 14：新发行基金份额（单位：亿份）.....	10
图 15：基金仓位估算（单位：%）.....	10
图 16：银行间拆借利率和公开市场操作（单位：%）.....	10
图 17：央行公开市场和国库定存净投放（单位：亿元）.....	10
图 18：长期国债利率走势（单位：%）.....	10
图 19：各类债券与同期限债券利差（单位：%）.....	10

一、策略观点：新消费和 AI 扩散顺序的相似性

新消费和 AI 产业逻辑有很大的不同，但如果仔细观察内部细分行业的轮动顺序，能够看到有很大的相似性。(1) 轮动的第一步：最先上涨且涨幅最大的个股均是当下有业绩有壁垒的标的（AI 中的芯片算力、新消费中的泡泡玛特、老铺黄金等）。(2) 轮动的第二步：投资者逐渐证明的产业趋势，开始寻找产业趋势中大概率会受益的方向，AI 中的国产算力、应用，新消费中美妆、宠物、茶饮，这一类产业逻辑很强，但利润和壁垒比第一类标的弱。(3) 轮动的第三步：投资者对业绩要求下降，只要是产业链中相关标的，均有望上涨，股价在底部的反而短期内弹性更强。(4) 轮动的最后一步：资金容量最大，基本面有改善，逻辑相关的科技或消费板块最后快速上涨。新消费中有望最后上涨的是创新药，AI 中有望最后上涨的是港股互联网。各类相关行业轮动完成后，一旦临近季报期，往往会有短期休整。AI 在 2024 年 1 月（年报业绩预告期）和 2025 年 4 月（1 季报披露期）均有调整。7 月开始股市也进入了季报披露期，按照 AI 的经验，扩散性行情，在季报披露期前后会有些波折。

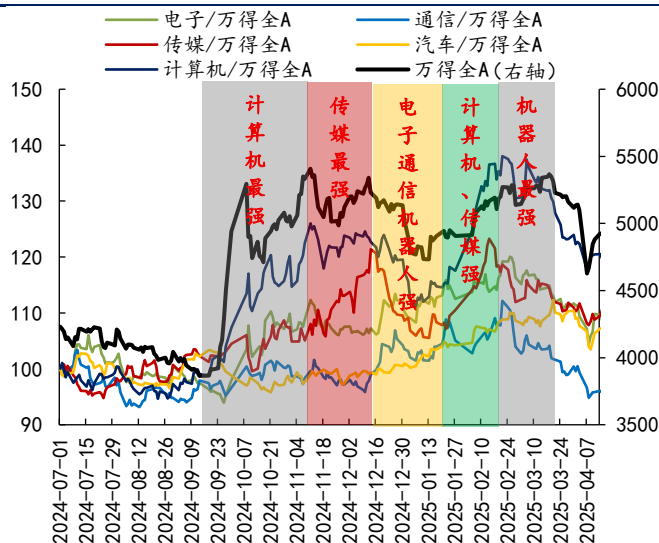
(1) 新消费和之前的 AI 产业逻辑不同，但细分行业的扩散方式有些类似。新消费和 AI 产业逻辑有很大的不同，但如果仔细观察内部细分行业的轮动顺序，能够看到有很大的相似性。(1) 轮动的第一步：最先上涨且涨幅最大的个股均是当下有业绩有壁垒的标的（AI 中的芯片算力、新消费中的泡泡玛特、老铺黄金等）。这些标的甚至已经在之前熊市中依靠业绩不断上涨了很长时间。这类标的投资者参与度最高，投资者主要的分歧是估值有些高。(2) 轮动的第二步：投资者逐渐证明的产业趋势，开始寻找产业趋势中大概率会受益的方向，AI 中的国产算力、应用，新消费中美妆、宠物、茶饮，这一类产业逻辑很强，但利润和壁垒比第一类标的弱。(3) 轮动的第三步：投资者对业绩要求下降，只要是产业链中相关标的，均有望上涨，股价在底部的反而短期内弹性更强。此时行情进入量化游资主导阶段，这些标的大多短期内没有业绩兑现。(4) 轮动的最后一步：资金容量最大，基本面有改善，逻辑相关的科技或消费板块最后快速上涨。新消费中有望最后上涨的是创新药，AI 中有望最后上涨的是港股互联网。这两个方向市值大，ETF 规模和数量较多，需要足够多的资金和共识才能明显上涨，所以较晚启动。而一旦上涨对很多投资者的净值影响也很大（因为权重高）。

表 1：新消费和之前的 AI 产业逻辑不同，但细分行业的扩散方式有些类似

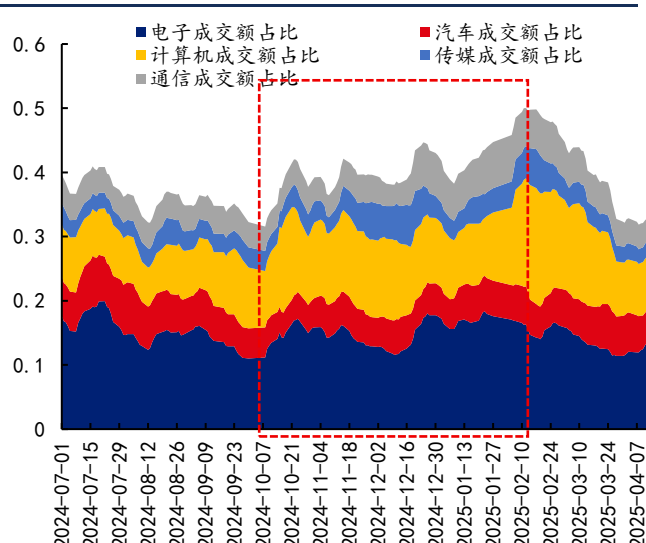
	AI 细分方向	新消费细分方向	逻辑相似点	参与资金相似点
核心标的	芯片、光模块（寒武纪、海光、易中天等）	泡泡玛特、老铺黄金等有新产品的公司	有业绩，有订单，壁垒高，短期难替代	各类资金共振
次核心标的	国产算力	美妆、宠物、茶饮	逻辑类似，业绩也有，壁垒不高	
次核心标的	AI 应用	新渠道逻辑（商贸零售、休闲食品）	商业模式（平台或渠道）重构	
补涨的相关标的	AI+（机器人、自动驾驶）	饮料乳品、非白酒、体育、IP	底部标的	游资量化参与度高
资金容量大，逻辑相关	港股互联网	创新药	有基本面改善，同属于成长或消费范畴，但逻辑与主线弱相关	机构参与度高、ETF 一揽子买入

资料来源：信达证券研发中心

(2) AI 和新消费交易热度持续扩散。产业的发展往往需要很长时间，但市场的演绎往往是，在 1-2 个季度内，相关行业先后轮涨一遍，然后开始进入阶段性休整。AI 之前行情的轮动顺序是：算力->大模型->应用->机器人的顺序轮动，机器人领涨过后，AI 往往会进入阶段性休整。特别是接近季报期，AI 在 2025 年 1 月年报业绩预告期和 2025 年 4 月 1 季报披露期均有调整。

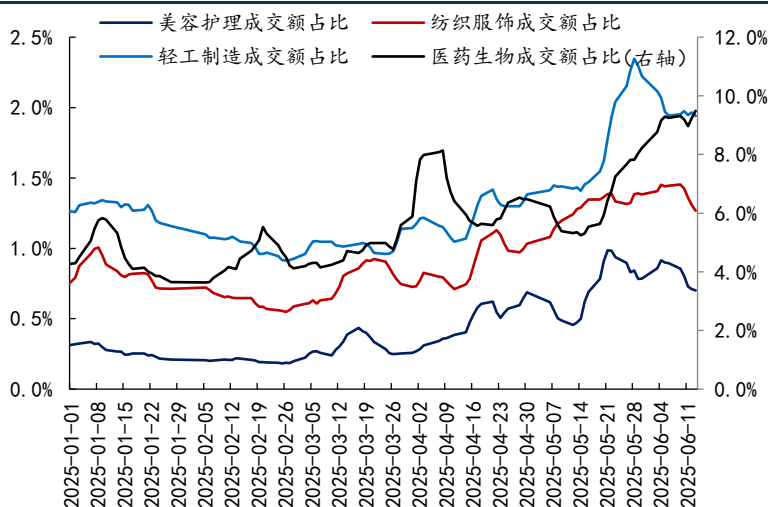
图 1：AI 相关行业先后领涨（单位：%、点数）


资料来源：万得，信达证券研发中心

图 2：AI 相关行业成交额占比（单位：%）


资料来源：万得，信达证券研发中心

新消费内部细分行业的上下游关系弱于 AI，不过从交易热度来看，基本上大部分涉及到新消费的行业已经轮涨过一遍，这可能预示着新消费会有短期休整。7 月开始股市也进入了季报披露期，按照 AI 的经验，扩散性行情，在季报披露期前后会有些波折。

图 3：新消费相关行业的交易额占比不断提升（单位：%）


资料来源：万得，信达证券研发中心

(3) 创新药与互联网在投资者结构层面的相似性。创新药过去 1 个月是消费中最强的方向，我们认为这与 AI 行情中港股互联网在春季行情中领涨有很多相似。创新药和港股互联网本身市值较大，都属于上一轮牛市中投资者参与较多的板块，筹码结构相比其他行业更复杂，所以上涨时间更晚些。同时，创新药与互联网相关的 ETF 规模和数量分别在消费和科技类 ETF 中排在最前面。而扩散性行情的后期，往往会有很多投资者通过 ETF 的方式参与，这也是这一类板块在轮动后期快速上涨的原因。

表 2：科技类 ETF 规模前 15

排序	代码	名称	Wind 估算规模 (亿)
1	159792.SZ	港股通互联网ETF	467.79
2	513180.SH	恒生科技指数ETF	270.81
3	588200.SH	科创芯片ETF	253.53
4	513130.SH	恒生科技ETF	250.55
5	159995.SZ	芯片ETF	237.78
6	513330.SH	恒生互联网ETF	227.41
7	512480.SH	半导体ETF	227.33
8	159819.SZ	人工智能ETF	161.78
9	512660.SH	军工ETF	147.89
10	562500.SH	机器人ETF	129.94
11	513010.SH	恒生科技ETF易方达	110.24
12	512760.SH	芯片ETF	107.33
13	512710.SH	军工龙头ETF	105.35
14	515790.SH	光伏ETF	89.90
15	159869.SZ	游戏ETF	73.20

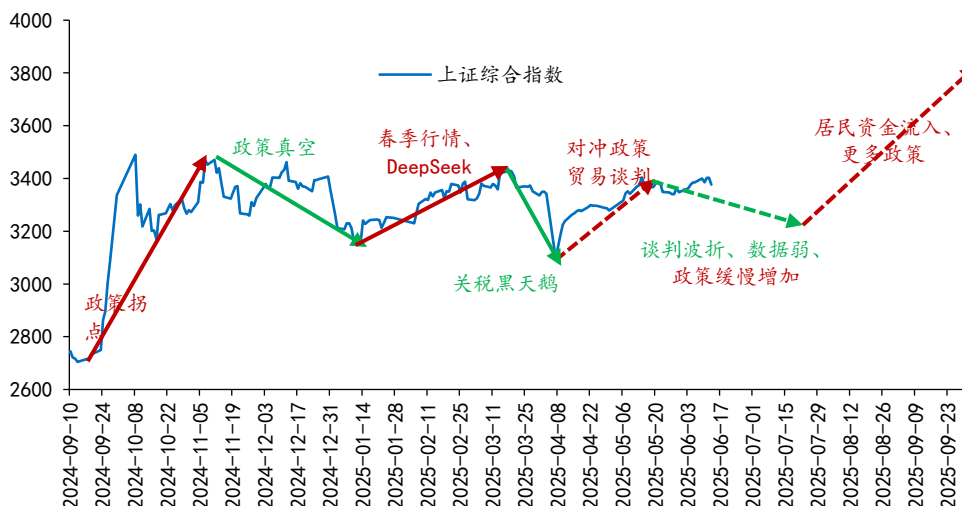
资料来源：万得，信达证券研发中心（数据截止 2025 年 6 月 13 日）

表 3：消费类 ETF 规模前 15

排序	代码	名称	Wind 估算规模 (亿)
1	512170.SH	医疗ETF	258.32
2	512010.SH	医药ETF	203.15
3	159928.SZ	消费ETF	126.60
4	513120.SH	港股创新药ETF	120.12
5	512690.SH	酒ETF	117.92
6	159992.SZ	创新药ETF	96.81
7	513060.SH	恒生医疗ETF	85.23
8	159570.SZ	港股通创新药ETF	56.22
9	159938.SZ	医药卫生ETF	52.15
10	159736.SZ	食品饮料ETF天弘	46.63
11	159217.SZ	港股通创新药ETF工银	46.17
12	159892.SZ	恒生医药ETF	45.86
13	159865.SZ	养殖ETF	36.23
14	512290.SH	生物医药ETF	35.46
15	515120.SH	创新药ETF	33.41

资料来源：万得，信达证券研发中心（数据截止 2025 年 6 月 13 日）

（4）短期 A 股大势研判观点：6-7 月市场较难突破 3 月高点，Q3 后期或 Q4 指数有可能突破上行。继续上涨面临的压力有：（1）经济预期难以快速改善。因为关税谈判还在进行中，还有不确定的地方；同时高频的经济指标中地产销售开始进入季节性走弱；（2）4 月的市场波动，对居民资金赚钱效应还是产生了负面干扰，融资余额和市场交易热度明显下降，恢复起来需要些时间；4 月以来，融资余额走弱，居民资金热度有所下降。4 月波动期间，ETF 大幅逆势增长，市场稳定下来后，5 月以来，ETF 份额有所回落。（3）关税缓和后，指数全面突破还需要一个强的板块主线推动，之前有 DeepSeek 驱动的 AI 和机器人，目前新主线是新消费，强度不错，但影响范围可能会小于 DeepSeek。我们认为，市场在 6-7 月可能还会有震荡回撤，不过幅度可控。Q3 后期或 Q4，盈利、政策和居民资金三因素中，只要有一个往乐观方向转变，市场有望回归牛市状态。

图 4：进入震荡期，Q3 后期或 Q4 有望回归牛市状态（单位：点数）


资料来源：万得，信达证券研发中心

注：虚线仅代表相关假设条件下指数可能的趋势，不代表预测指数点位。

（4）近期配置观点：季度内偏价值，等 Q3 再增加弹性行业配置。

配置风格展望：7 月季报期，风格容易短暂高低切。新消费投资方法和 AI 投资方法有相似的地方：都是少部分公司业绩和产业逻辑较好的结合，其他大量二三线标的纯估值修复。以此推断季报附近新消费可能会有一

次调整，调整后大概率还会有第二波。AI 科技处在季度休整尾声。过去一个季度休整，主要是因为 AI 业绩没有扩散，参考 13-15 年的经验休整 1-2 个季度后大概率还会再有表现。金融周期中银行可以持续超配，其他的金融周期可能 Q4 会有次类似 2014 年 Q4 的行情，新增经济政策和居民增量资金流入可能会共振。

配置行业展望：(1) **新消费：**自下而上，业绩趋势和产业逻辑能自洽；自上而下看，宏观层面外需不确定，内需确定性更高，后续还可能有稳内需的政策，新消费也有望受益。目前正在从龙头扩散到其他标的，按照 AI 机器人扩散的节奏，中报前后可能会有一次月度休整；(2) **传媒：**AI 季度休整尾声，传媒估值性价比不错，AI 下一波关注应用变化；(3) **军工：**独立的需求周期，内外部特殊环境下，军工可能会有持续的主题事件催化。(4) **进可攻退可守(银行、非银)：**海外经济敏感性低，国内政策敏感性高；指数权重相比投资者配置比例大；长期破净个股占比多，市值管理受益方向。(5) **有色金属(黄金、稀土)：**产能格局强，经济弱受影响小，经济强或政策多受益；内部黄金稀土等受益于地缘格局的细分行业可能有所表现。(6) **房地产(左侧布局新一轮政策)：**估值位置偏低；稳增长政策可能还有新增举措，股价表现可能要等政策变化。

表 4：配置建议表

配置类型		配置建议
配置建议	行业组合	银行、非银、军工、有色金属
行业配置观点	消费	地产链相关消费依然偏弱，但受益于新渠道新产品的消费逐渐走出独立行情。后续消费的投资机会可能会主要集中在两个方向：(1) 新的消费模式；(2) 部分行业可能会有较强的高分红属性；
	成长	长期来看，AI 和机器人的产业趋势很强，鉴于技术进步的过程还在，相关资本开支带来的机会较多。短期来看，AI 和机器人处在季度回撤的尾声：(1) A 股历史上，几乎不依赖业绩的成长股牛市阶段有 2014-15、2019 年，这两个阶段成长股有 2 个季度超额收益后，往往会有季度相对收益的回撤。(2) 美股科技股调整较多，后续能否重回牛市影响全球 AI 产业链的估值。
	金融地产	金融的估值依然很有性价比，内在上涨逻辑主要是两点：(1) 房地产下滑虽然没有结束，但越来越明确对金融体系冲击已经结束，由此导致银行等行业的估值持续低估已经不合理。(2) 监管机构鼓励 ETF 发展、鼓励上市公司市值管理、鼓励长期资金入市，这天然有利于银行等板块。可能会是这一轮牛市很重要的暗线。
	周期	从价格波动规律和产能格局来看，商品价格依然受到产能周期正面的支撑，过去 1-2 年的价格走弱主要是库存周期下降和国内地产下降的影响。25 年需求负面影响还在，但力度可能会减弱。黄金涨是商品长期牛市还在的重要证据。周期主题性机会可能会集中在有色，全面性机会建议关注国内政策。

资料来源：信达证券研发中心

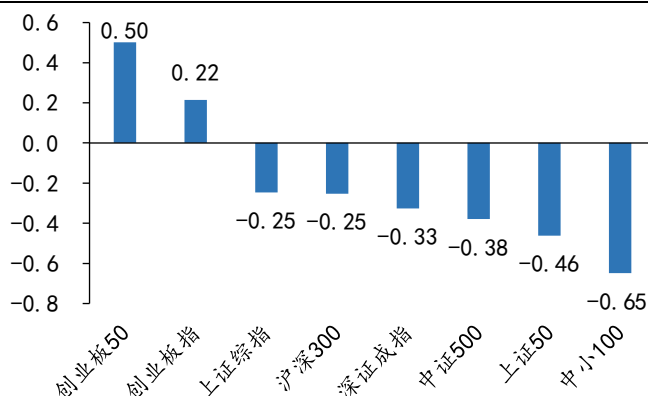
二、本周市场变化

本周 A 股主要指数大多下跌，其中创业板 50 (0.50%)、创业板指 (0.22%)、上证综指 (-0.25%) 表现靠前，中小 100 (-0.65%)、上证 50 (-0.46%)、中证 500 (-0.38%) 跌幅较大。申万一级行业中，有色金属 (3.79%)、石油石化 (3.50%)、农林牧渔 (1.62%) 领涨，食品饮料 (-4.37%)、家用电器 (-3.26%)、建筑材料 (-2.77%) 跌幅居前。概念股中，氢能源 (14.61%)、稀土永磁 (10.16%)、可燃冰 (8.42%) 领涨，避孕概念股 (-9.16%)、激光雷达 (-8.64%)、邮轮 (-7.27%) 领跌。

本周全球股市重要指数涨跌分化，其中巴西圣保罗指数（0.82%）、恒生指数（0.42%）、日经 225（0.25%）表现靠前，德国 DAX（-3.24%）、法国 CAC40（-1.54%）、印度 SENSEX30（-1.30%）表现靠后。本周商品市场重要指数中，NYMEX 原油（13.32%）、国际黄金（3.31%）、PTA（2.51%）涨幅较大，玻璃（-1.60%）、LME 锌（-1.48%）、铁矿石（-0.64%）表现靠后。另外在 2025 年全球大类资产年收益率指标中，黄金（30.73%）、富时新兴市场指数（8.37%）、富时 100（8.29%）排名较高。

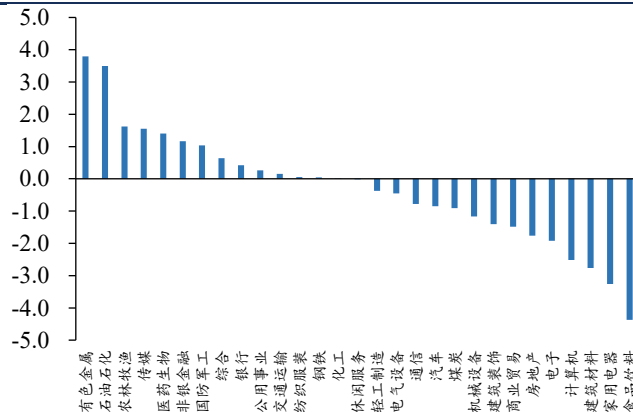
A 股市场资金方面，本周南下资金净流入（港股通）共计 141.60 亿元（前值净流入 136.81 亿元）。本周央行公开市场操作逆回购发行 8582 亿元，累计净回笼 727 亿元。截至 2025 年 6 月 14 日，银行间拆借利率本周均值相比前期下降，十年期国债收益率本周均值相比前期有所下降。普通股票型基金本周仓位均值相比前期上升，偏股混合型基金本周仓位均值相比前期上升。

图 5: A 股主要指数周涨跌幅 (单位: %)



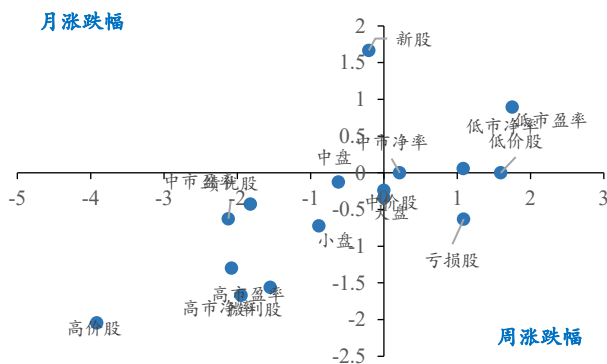
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 6: 申万一级行业周涨跌幅 (单位: %)



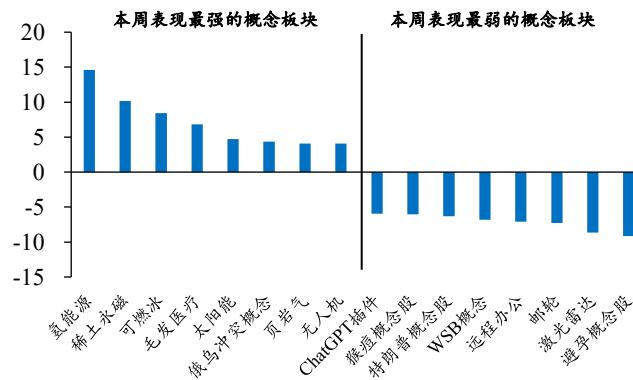
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 7: 申万风格指数周/月涨跌幅 (单位: %)



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

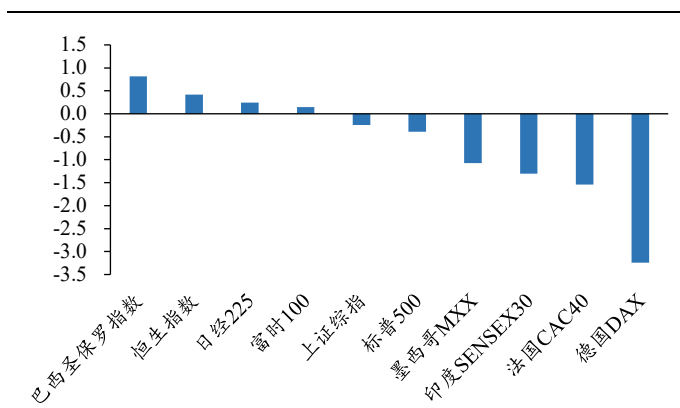
图 8: 概念类指数周涨跌幅 (单位: %)



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

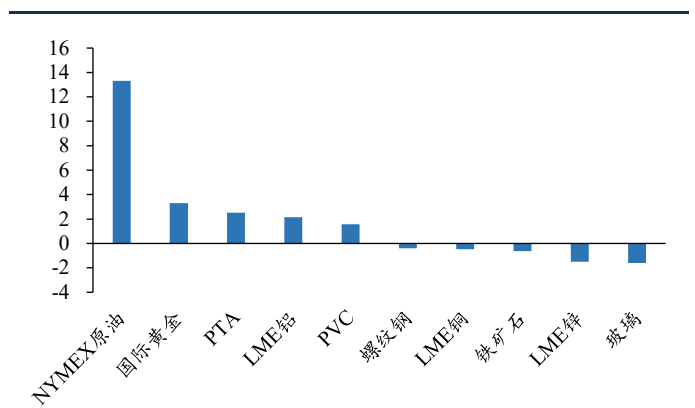


图 9：全球市场重要指数周涨跌幅（单位：%）



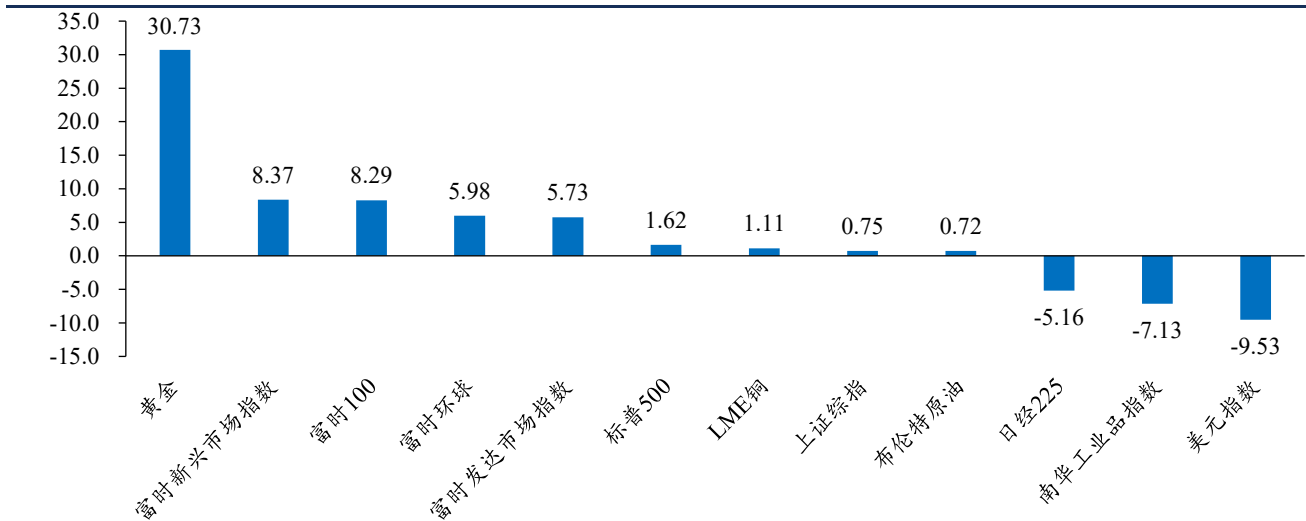
资料来源：iFinD, 信达证券研发中心

图 10：重要商品指数周涨跌幅（单位：%）



资料来源：iFinD, 信达证券研发中心

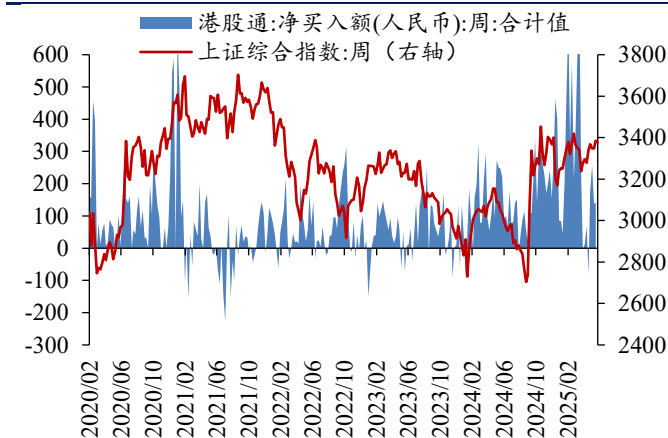
图 11：2025 年至今全球大类资产收益率（单位：%）



资料来源：万得，iFinD, 信达证券研发中心

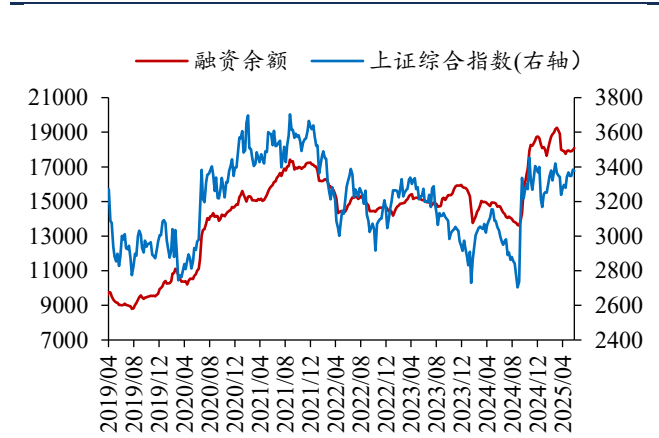
注：统计日期截至 2025 年 6 月 14 日

图 12：港股通累计净买入（单位：亿元）



资料来源：iFinD, 信达证券研发中心

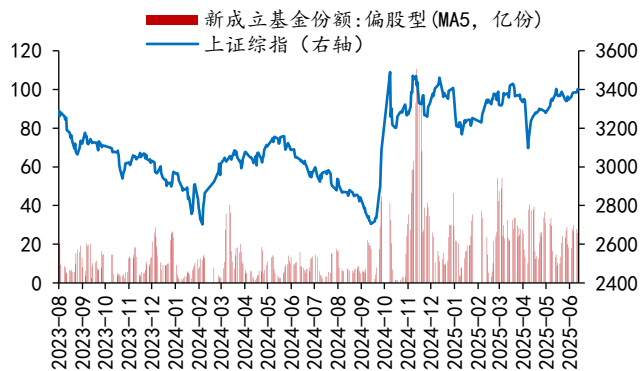
图 13：融资余额（单位：亿元）



资料来源：iFinD, 信达证券研发中心

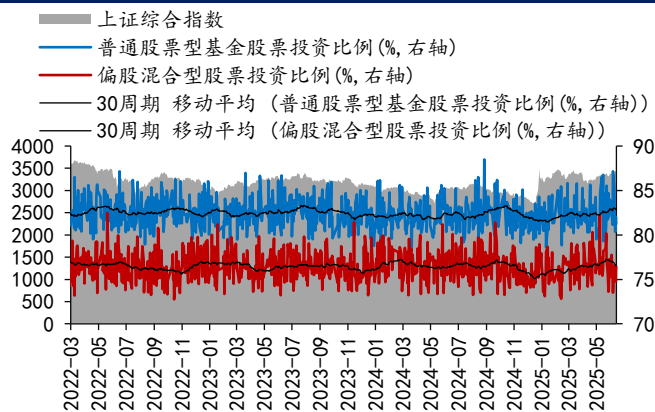


图 14：新发行基金份额（单位：亿份）



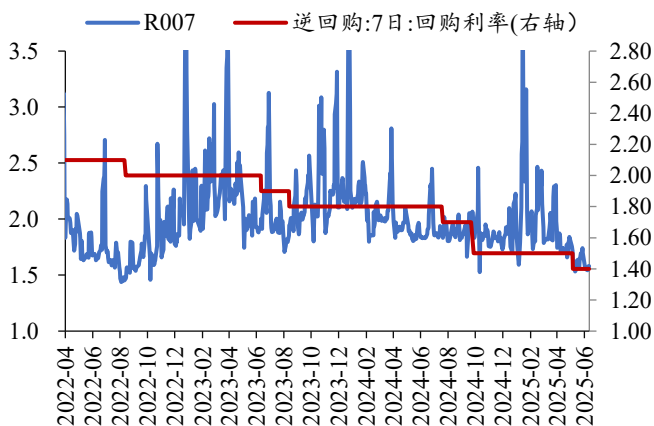
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 15：基金仓位估算（单位：%）



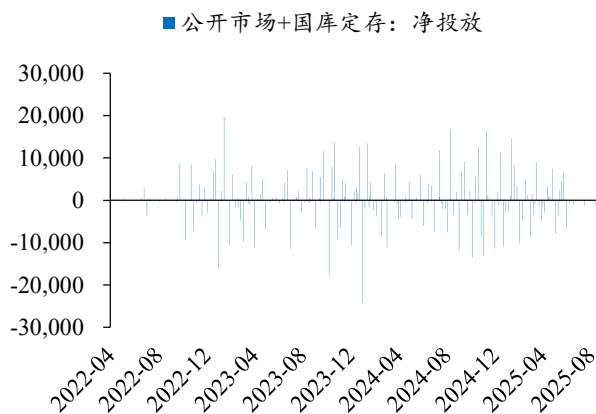
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 16：银行间拆借利率和公开市场操作（单位：%）



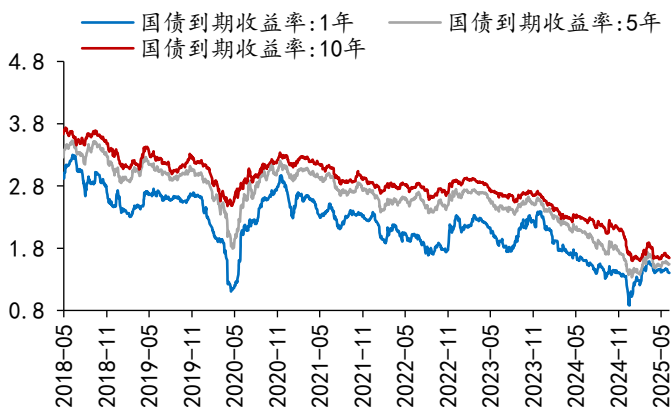
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 17：央行公开市场和国库定存净投放（单位：亿元）



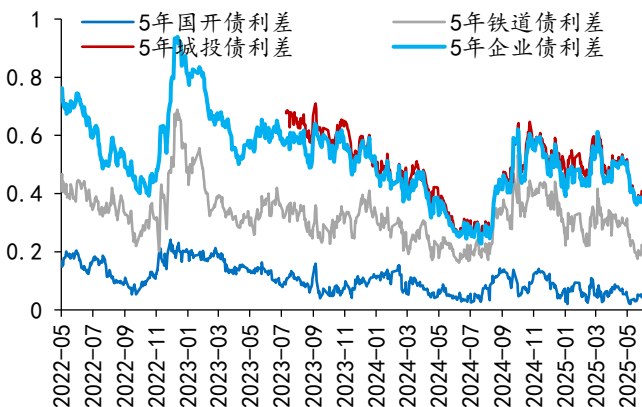
资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 18：长期国债利率走势（单位：%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

图 19：各类债券与同期限债券利差（单位：%）



资料来源：iFinD，信达证券研发中心

风险因素

房地产市场超预期下行，美股剧烈波动，历史规律可能会失效。

研究团队简介

樊继拓，信达证券策略首席分析师，10 年宏观策略研究经验，先后就职于期货公司和券商研究所，2017 年水晶球策略团队公募组第一核心成员，2018 第一财经年度最佳新人奖。

李畅，华东师范大学世界经济硕士，4 年宏观策略研究经验，2021 年 6 月加入信达证券研发中心，从事策略研究工作。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准15%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。