

金融产品跟踪周报

权益 ETF 系列：震荡调整，关注医药、汽车及红利板块的相对机会。

增持（维持）

2025 年 05 月 24 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：（2025.5.19-2025.5.23）

■ **主要宽基指数涨跌幅：**排名前三名的宽基指数分别为：红利指数（0.40%），深证红利（0.31%），中证红利（0.15%）；排名后三名的宽基指数分别为：北证 50（-3.68%），中证 2000（-1.52%），科创 50（-1.47%）。

■ **风格指数涨跌幅：**排名前三名的风格指数分别为：大盘价值（0.48%），周期(风格.中信)（0.15%），消费(风格.中信)（0.14%）；排名后三名的宽基指数分别为：巨潮小盘（-1.53%），成长(风格.中信)（-1.50%），小盘成长（-1.43%）。

■ **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：医药生物（1.78%），综合（1.41%），有色金属（1.26%）。排名后三名的宽基指数分别为：计算机（-3.02%），机械设备（-2.48%），通信（-2.31%）。

■ A 股市场行情展望：（2025.5.26-2025.5.30）

■ **观点：**震荡调整，关注医药、汽车及红利板块的相对机会。

■ 五月初的时候，我们根据模型的结果预测过五月万得全 A 指数可能会形成一个倒 V 型的走势，即先上涨后调整，空间节点为 4 月 2 日收盘价附近，时间节点为五月中旬左右。

■ 现阶段万得全 A 指数正在逐渐走向倒 V 型的后半段，日频模型本周仍然持续发出负向信号。因此绝对收益投资建议近期谨慎配置。

■ 而相对收益的结构上，可以关注医药、汽车和红利板块的相对收益机会。其中医药和汽车板块资金的认可度较高（需要注意的是，部分资金出现获利了结的状况，此阶段更偏向于持有状态）。而红利板块，如果后续市场进入震荡调整阶段，仍然是确定性相对较高的板块（港股的红利板块表现优于 A 股的红利，A 股红利的振幅可能会相对更大）。

■ 此外，由于黄金价格近期有反弹的迹象，黄金股也可以考虑多加关注。

■ 港股依旧维持此前的判断，整体节奏上会和 A 股保持相对一致，但在筹码结构上相对健康，因此港股面临的抛压会比 A 股小，同等情况下，港股的整体表现可能会比 A 股更为优秀。

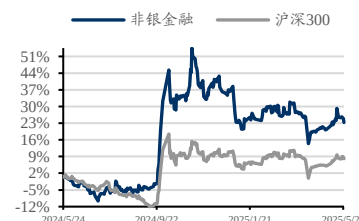
■ 基金配置建议：

■ 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调整的行，医药板块、汽车板块以及部分红利板块的表现可能会相对较好。黄金股方向也可能有所表现。

■ 因此从基金配置的角度，我们建议进行相对均衡防守型的 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

《险资大幅增配股票；并购重组改革深化》

2025-05-18

《权益 ETF 系列：震荡调整，关注医药及红利板块的相对机会。》

2025-05-18

内容目录

1. A 股市场行情概述（2025.5.19-2025.5.23）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（2025.5.26-2025.5.30）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.....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.....16

3. 基金配置建议20

4. 风险提示21

图表目录

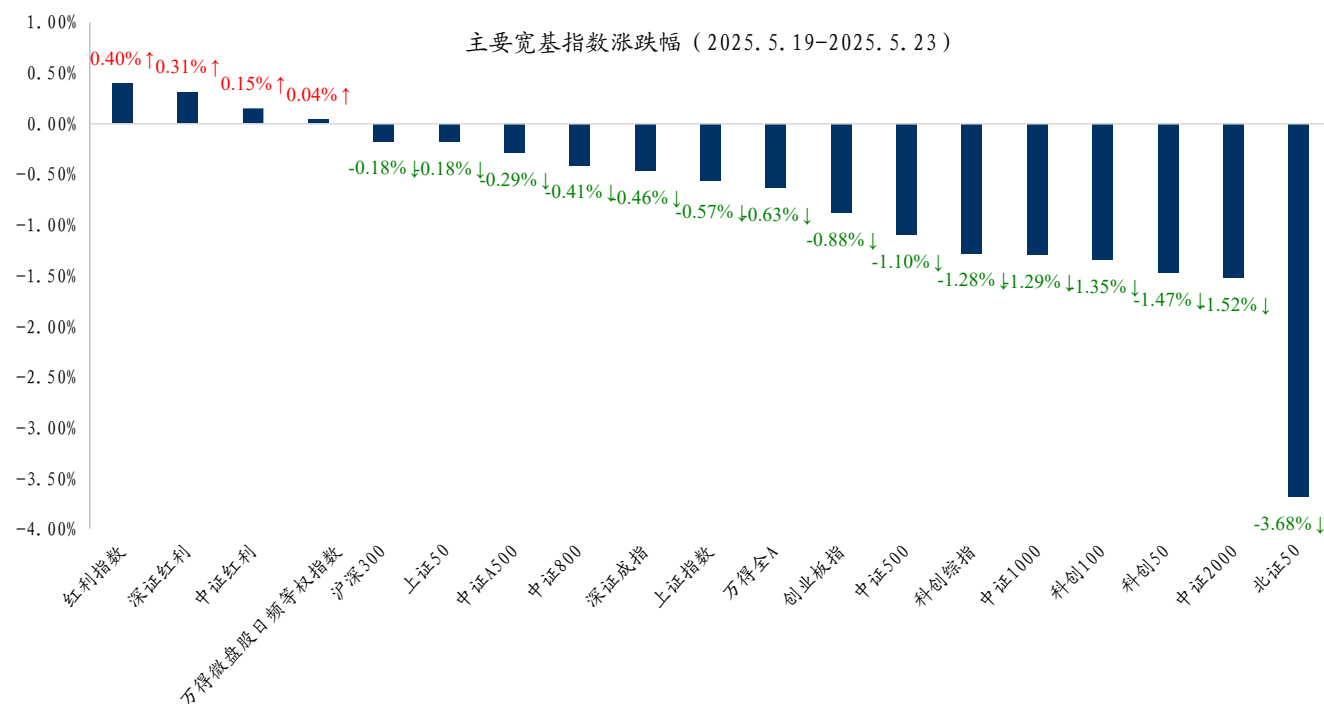
图 1:	大盘指数涨跌幅（2025.5.19-2025.5.23）	4
图 2:	风格指数涨跌幅（2025.5.19-2025.5.23）	5
图 3:	申万一级行业指数涨跌幅（2025.5.19-2025.5.23）	6
图 4:	万得全 A 指数 30 分钟级别点位分析图	7
图 5:	万得全 A 指数日 k 级别点位分析图	8
图 6:	2025 年 5 月 23 日主要宽基指数风险趋势模型综合图	10
图 7:	1999 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日主要宽基指数 5 月份平均收益率统计	12
图 8:	1999 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日主要宽基指数 6 月份平均收益率统计	13
图 9:	2025 年 5 月 23 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 5 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 6 月份平均收益率统计	16
图 12:	2025 年 5 月 23 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 5 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 6 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	9
表 3:	万得全 A 高频日度宏观模型结果	9
表 4:	2025 年 5 月 23 日主要宽基指数风险趋势模型具体结果	11
表 5:	2025 年 5 月 23 日风格指数风险趋势模型具体结果	14
表 6:	2025 年 5 月 23 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（2025.5.19-2025.5.23）

1.1. 主要宽基指数

主要宽基指数涨跌幅（2025.5.19-2025.5.23），排名前三名的宽基指数分别为：红利指数（0.40%），深证红利（0.31%），中证红利（0.15%）；排名后三名的宽基指数分别为：北证 50（-3.68%），中证 2000（-1.52%），科创 50（-1.47%）。

图1：大盘指数涨跌幅（2025.5.19-2025.5.23）

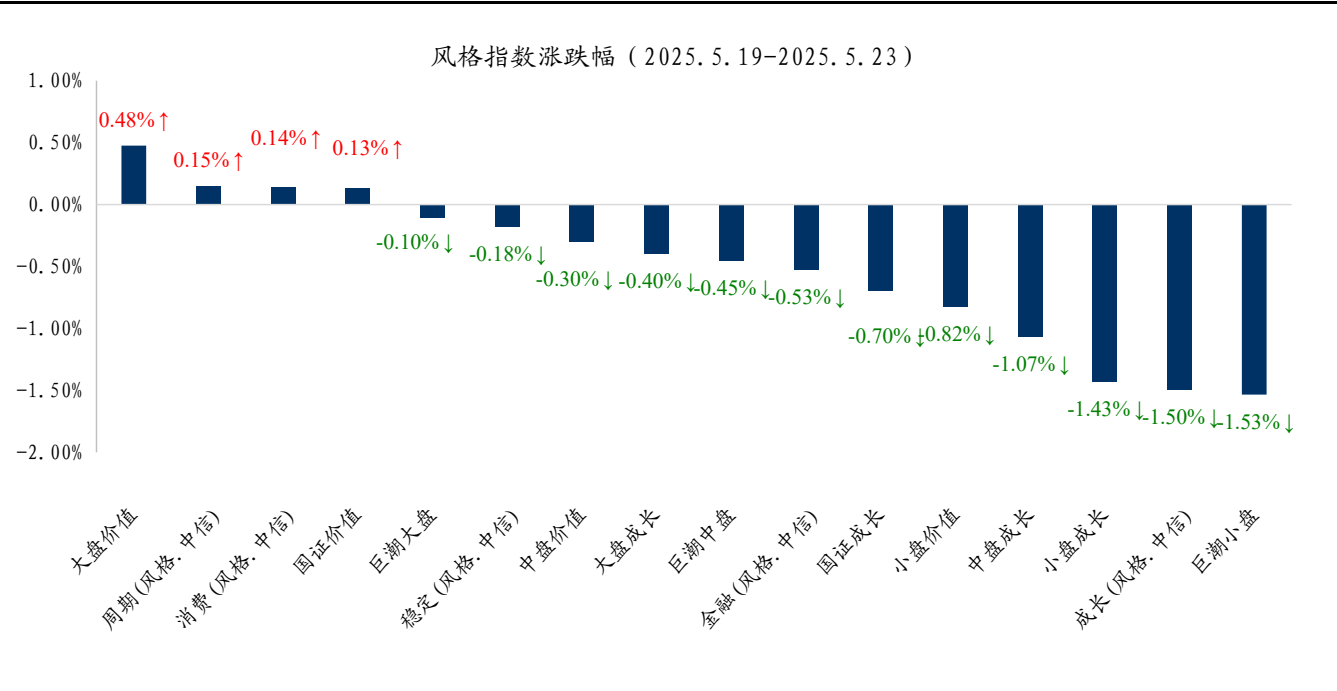


数据来源：wind，东吴证券研究所

1.2. 风格指数

风格指数涨跌幅（2025.5.19-2025.5.23），排名前三名的宽基指数分别为：大盘价值（0.48%），周期(风格.中信)（0.15%），消费(风格.中信)（0.14%）；排名后三名的宽基指数分别为：巨潮小盘（-1.53%），成长(风格.中信)（-1.50%），小盘成长（-1.43%）。

图2：风格指数涨跌幅（2025.5.19-2025.5.23）

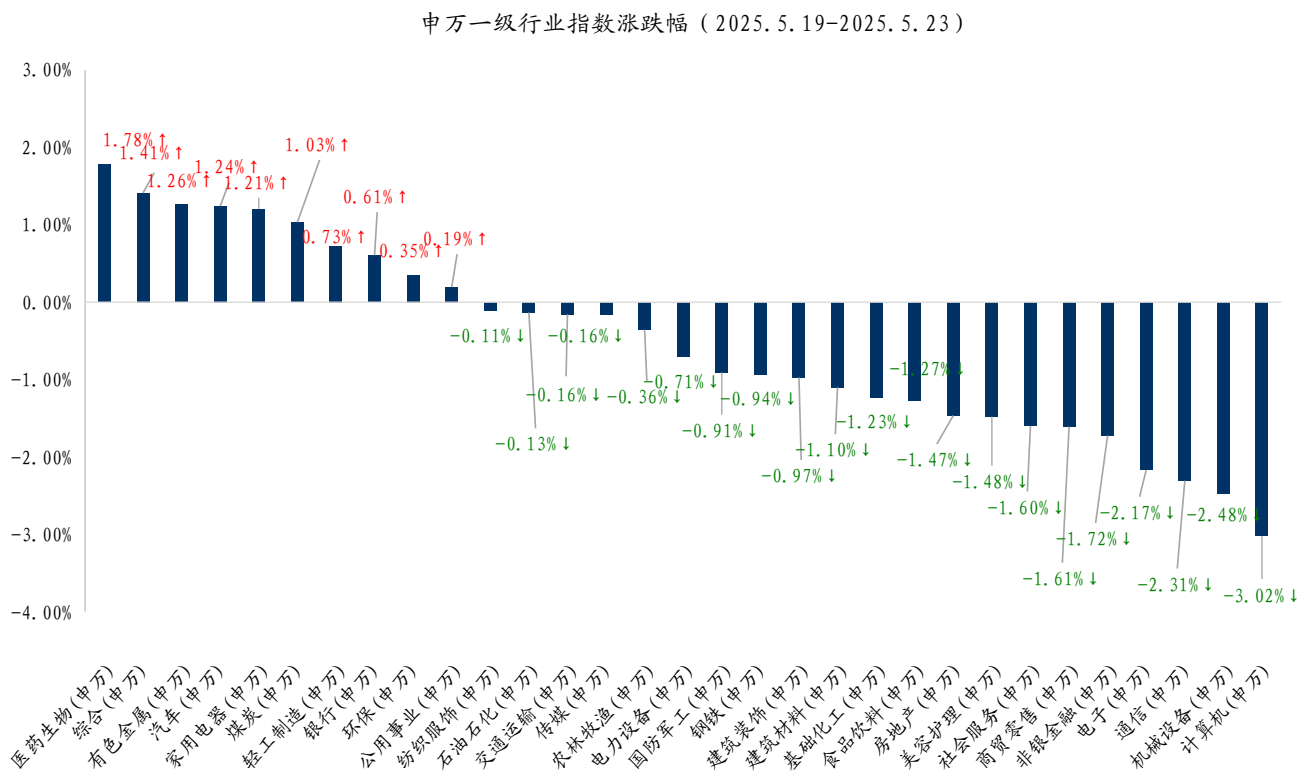


数据来源：wind，东吴证券研究所

1.3. 申万一级行业指数

申万一级行业指数涨跌幅（2025.5.19-2025.5.23），排名前三名的申万一级行业指数分别为：医药生物（1.78%），综合（1.41%），有色金属（1.26%）。排名后三名的宽基指数分别为：计算机（-3.02%），机械设备（-2.48%），通信（-2.31%）。

图3：申万一级行业指数涨跌幅（2025.5.19-2025.5.23）



数据来源：wind，东吴证券研究所

2. A股市场行情展望（2025.5.26-2025.5.30）

观点：震荡调整，关注医药、汽车及红利板块的相对机会。

复盘：

五月初的时候，我们根据模型的结果预测过五月万得全A指数可能会形成一个倒V型的走势，即先上涨后调整，空间节点为4月2日收盘价附近，时间节点为五月中旬左右。

现阶段万得全A指数正在逐渐走向倒V型的后半段，日频模型本周仍然持续发出负向信号。因此绝对收益投资建议近期谨慎配置。

而相对收益的结构上，可以关注医药、汽车和红利板块的相对收益机会。其中医药和汽车板块资金的认可度较高（需要注意的是，部分资金出现获利了结的状况，此阶段更偏向于持有状态）。而红利板块，如果后续市场进入震荡调整阶段，仍然是确定性相

对较高的板块（港股的红利板块表现优于 A 股的红利，A 股红利的振幅可能会相对更大）。此外，由于黄金价格近期有反弹的迹象，黄金股也可以考虑多加关注。

港股依旧维持此前的判断，整体节奏上会和 A 股保持相对一致，但在筹码结构上相对健康，因此港股面临的抛压会比 A 股小，同等情况下，港股的整体表现可能会比 A 股更为优秀。

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
2025-05-23	万得全 A	67.09	41.85	下跌	上涨	37.38	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 5 月 23 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 5 月 1 日，大盘指数低频月度宏观模型的分数是-2.5 分。因此模型判断 5 月万得全 A 指数可能会小幅度调整。

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
2025/5/1	-1.5	-1	0	1	-1	-2.5

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5月23日,大盘指数高频日度宏观模型的分数本周持续发出负向信号,代表模型预测万得全A指数后续震荡调整的可能较大。

注:模型更新时,由于2025年5月23日缺少资金面中融资买入额数据(2025年5月26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
2025/5/19	-1	-1	0	-1	-1	-4
2025/5/20	-3	1	0	-1	-1	-4
2025/5/21	-3	1	0	-1	-1	-4
2025/5/22	-3	1	0	-1	-1	-4
2025/5/23	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。

$$\text{综合评分} = (\text{趋势} + 100 - \text{风险}) / 2。$$

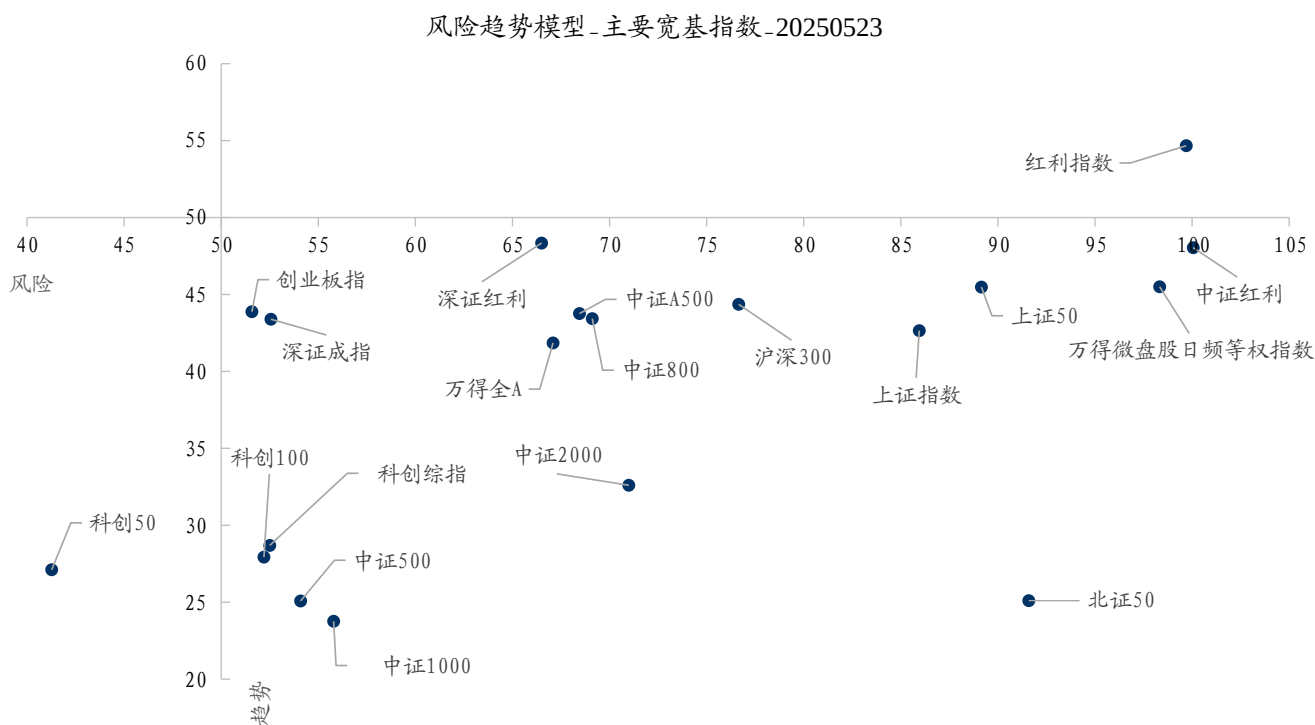
综合评分越高，代表标的值博率越高。

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 5 月 23 日，风险趋势模型中主要宽基指数综合评分前三名分别为：创业板指（46.15 分），深证成指（45.41 分），科创 50（42.92 分）；综合评分后三名分别为：北证 50（16.75 分），万得微盘股日频等权指数（23.58 分），中证红利（23.99 分）。

图6：2025 年 5 月 23 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 5 月 23 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
2025/5/23	创业板指	51.58	43.88	下跌	上涨	46.15	无
2025/5/23	深证成指	52.56	43.39	下跌	上涨	45.41	无
2025/5/23	科创 50	41.27	27.11	下跌	下跌	42.92	无
2025/5/23	深证红利	66.5	48.34	下跌	上涨	40.92	无
2025/5/23	科创综指	52.5	28.69	下跌	下跌	38.09	无
2025/5/23	科创 100	52.2	27.93	下跌	下跌	37.86	无
2025/5/23	中证 A500	68.45	43.76	下跌	上涨	37.65	无
2025/5/23	万得全 A	67.09	41.85	下跌	上涨	37.38	无
2025/5/23	中证 800	69.11	43.43	下跌	上涨	37.16	无
2025/5/23	中证 500	54.09	25.08	下跌	下跌	35.5	无
2025/5/23	中证 1000	55.79	23.76	下跌	下跌	33.99	无
2025/5/23	沪深 300	76.65	44.36	下跌	上涨	33.85	无
2025/5/23	中证 2000	70.99	32.6	下跌	上涨	30.81	无
2025/5/23	上证指数	85.95	42.65	下跌	上涨	28.35	局部顶， 左侧信号
2025/5/23	上证 50	89.15	45.48	下跌	上涨	28.16	局部顶， 左侧信号
2025/5/23	红利指数	99.7	54.67	上涨	上涨	27.49	无
2025/5/23	中证红利	100.06	48.04	下跌	上涨	23.99	局部顶， 左侧信号
2025/5/23	万得微盘股日 频等权指数	98.33	45.5	下跌	上涨	23.58	局部顶， 左侧信号
2025/5/23	北证 50	91.59	25.1	下跌	上涨	16.75	局部顶， 左侧信号

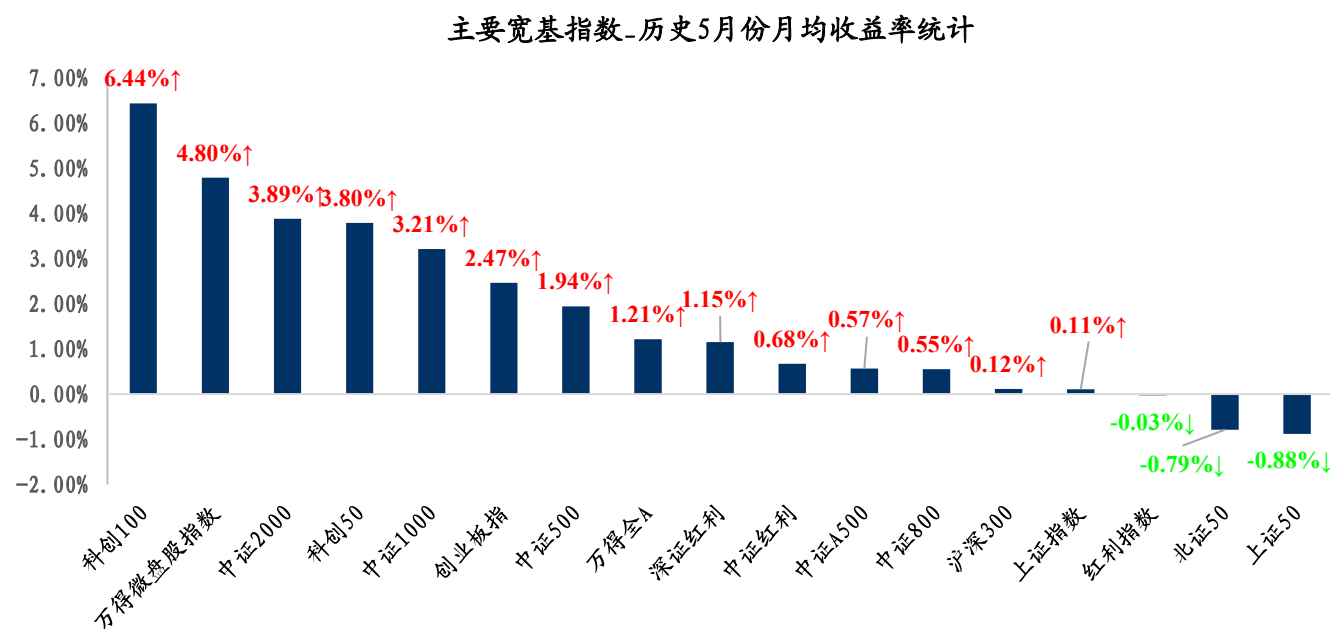
数据来源：wind，东吴证券研究所

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 5 月份和 6 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。

5 月份主要宽基指数平均收益率排名前三名的是：科创 100（6.44%），万得微盘股

指数(4.80%), 中证 2000(3.89%); 5 月份主要宽基指数平均收益率排名后三名的是: 上证 50 (-0.88%), 北证 50 (-0.79%), 红利指数 (-0.03%)。

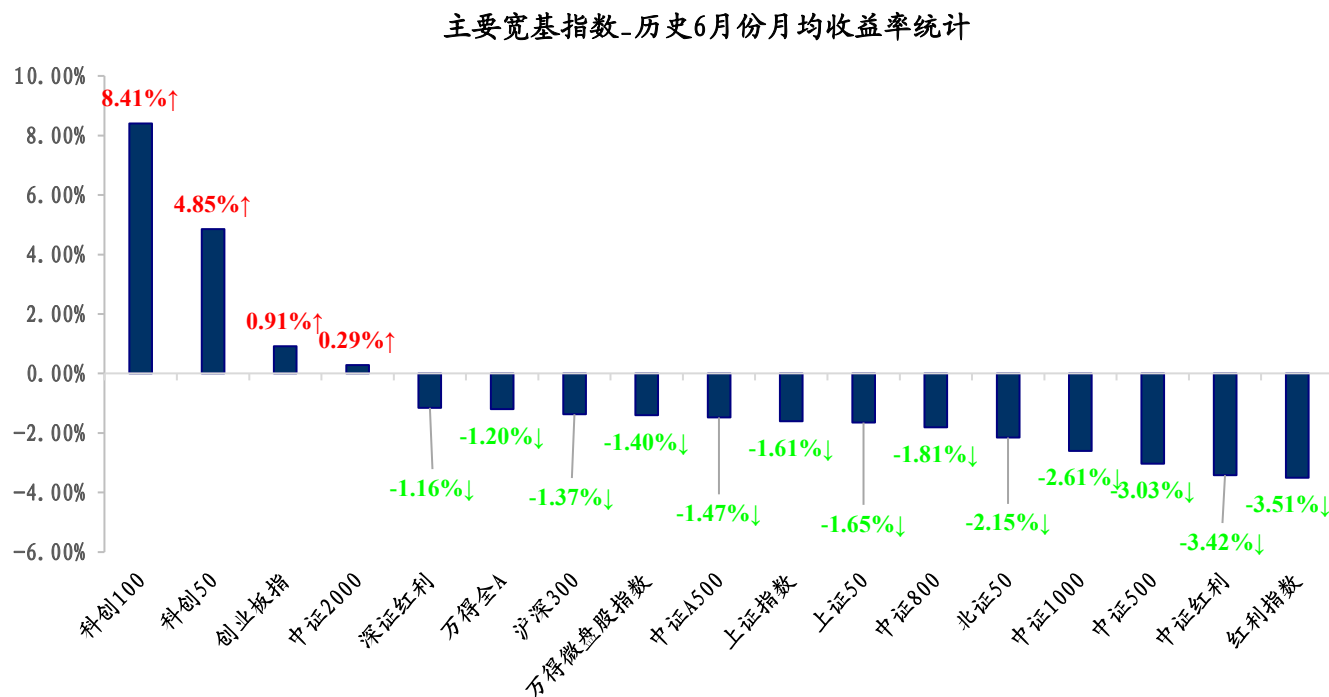
图7: 1999 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日主要宽基指数 5 月份平均收益率统计



数据来源: wind, 东吴证券研究所

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8: 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

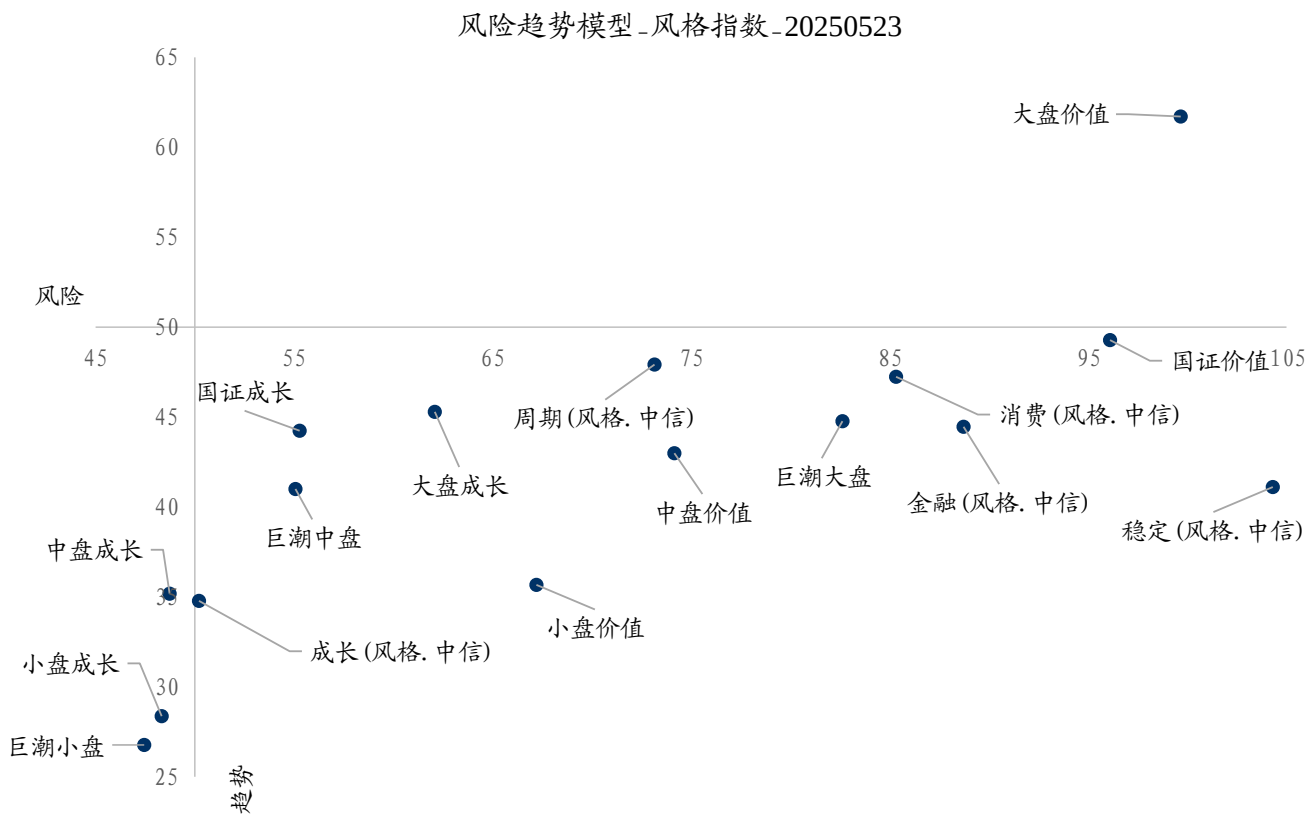


数据来源: wind, 东吴证券研究所

2.2.2. 风格指数模型结果展示

截至2025年5月23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(44.48分), 中盘成长(43.22分), 巨潮中盘(42.96分); 综合评分后三名分别为: 稳定(风格.中信)(18.4分), 国证价值(26.59分), 金融(风格.中信)(27.87分)。

图9：2025 年 5 月 23 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 5 月 23 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
2025/5/23	国证成长	55.28	44.24	下跌	上涨	44.48	无
2025/5/23	中盘成长	48.73	35.18	下跌	下跌	43.22	无
2025/5/23	巨潮中盘	55.07	41.00	下跌	上涨	42.96	无
2025/5/23	成长(风格. 中信)	50.21	34.78	下跌	上涨	42.28	无
2025/5/23	大盘成长	62.09	45.29	下跌	上涨	41.60	无
2025/5/23	小盘成长	48.33	28.37	下跌	下跌	40.02	无
2025/5/23	巨潮小盘	47.45	26.77	下跌	下跌	39.66	无
2025/5/23	周期(风格. 中信)	73.16	47.92	下跌	上涨	37.38	无
2025/5/23	中盘价值	74.16	42.99	下跌	上涨	34.41	无

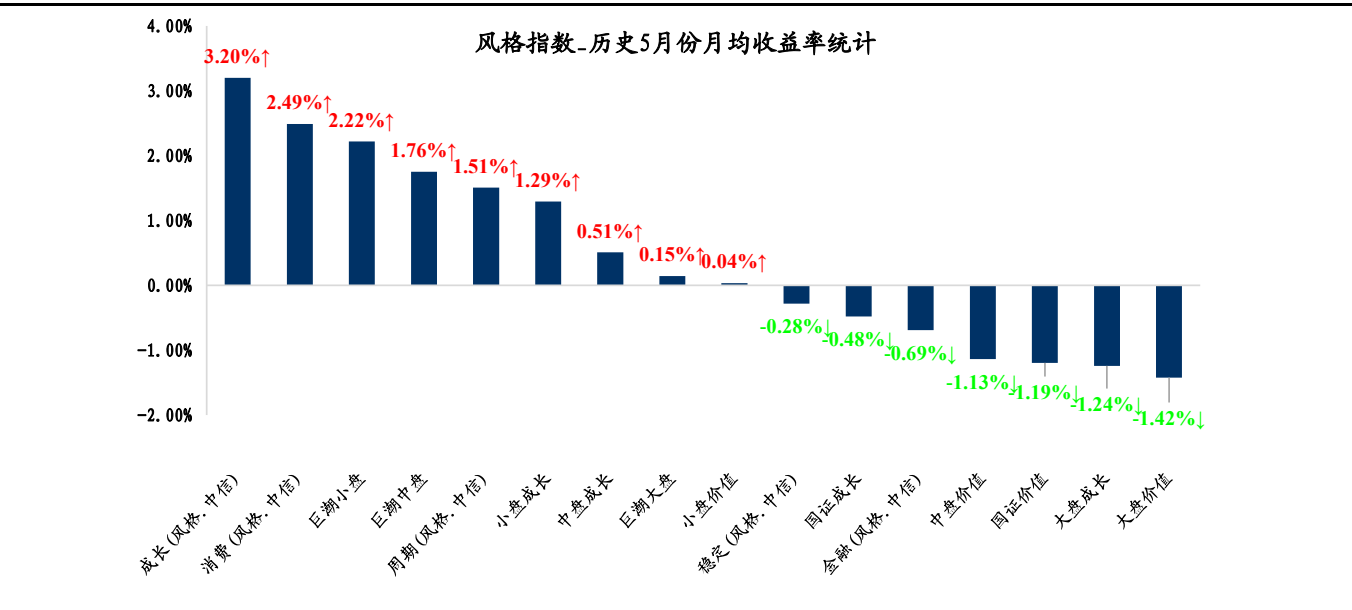
2025/5/23	小盘价值	67.21	35.67	下跌	上涨	34.23	无
2025/5/23	巨潮大盘	82.63	44.77	下跌	上涨	31.07	无
2025/5/23	大盘价值	99.67	61.71	上涨	上涨	31.02	无
2025/5/23	消费(风格.中信)	85.33	47.24	下跌	上涨	30.96	局部顶， 左侧信号
2025/5/23	金融(风格.中信)	88.73	44.46	下跌	上涨	27.87	局部顶， 左侧信号
2025/5/23	国证价值	96.11	49.28	下跌	上涨	26.59	局部顶， 左侧信号
2025/5/23	稳定(风格.中信)	104.31	41.11	下跌	上涨	18.40	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 5 月份和 6 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。

5 月份风格指数平均收益率排名前三名的是：成长（风格.中信）（3.20%），消费（风格.中信）（2.49%），巨潮小盘（2.22%）；5 月份风格指数平均收益率排名后三名的是：大盘价值（-1.42%），大盘成长（-1.24%），国证价值（-1.19%）。

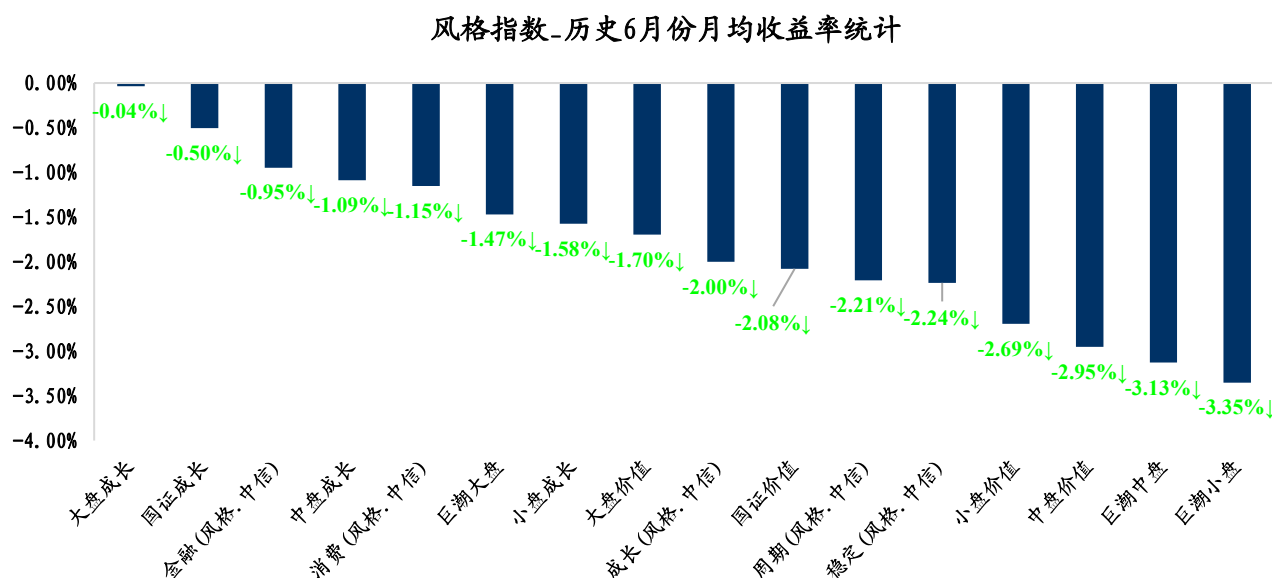
图10：1999 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日风格指数 5 月份平均收益率统计



数据来源：wind，东吴证券研究所

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11: 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

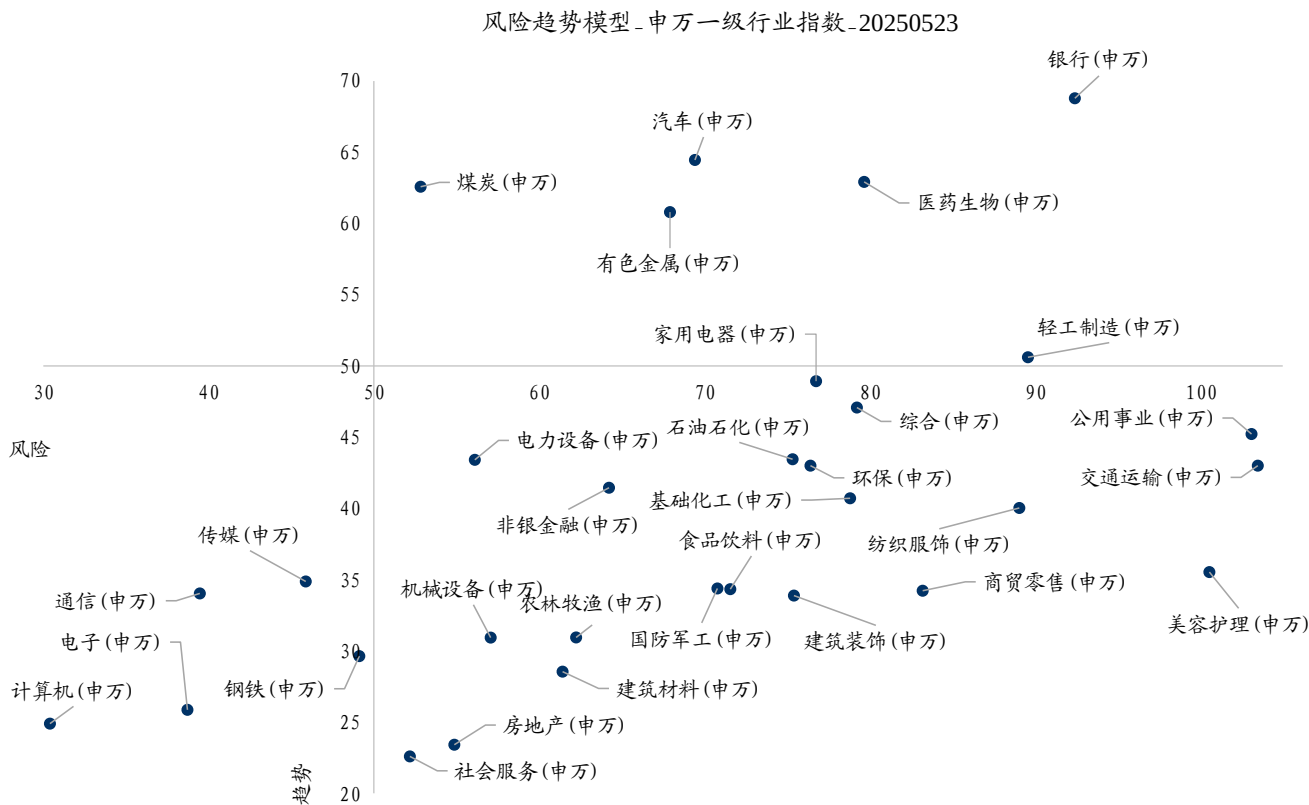


数据来源: wind, 东吴证券研究所

2.2.3. 申万一级行业指数模型结果展示

截至 2025 年 5 月 23 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: 煤炭 (54.88 分), 汽车 (47.51 分), 通信 (47.28 分); 综合评分后三名分别为: 美容护理 (17.49 分), 交通运输 (19.75 分), 公用事业 (21.05 分)。

图12： 2025 年 5 月 23 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 5 月 23 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
2025/5/23	煤炭(申万)	52.83	62.58	上涨	上涨	54.88	无
2025/5/23	汽车(申万)	69.43	64.46	上涨	上涨	47.51	无
2025/5/23	通信(申万)	39.47	34.03	下跌	上涨	47.28	无
2025/5/23	计算机(申万)	30.40	24.89	下跌	下跌	47.24	无
2025/5/23	有色金属(申万)	67.92	60.80	上涨	上涨	46.44	无
2025/5/23	传媒(申万)	45.88	34.87	下跌	上涨	44.49	无
2025/5/23	电力设备(申万)	56.11	43.41	下跌	上涨	43.65	无
2025/5/23	电子(申万)	38.72	25.86	下跌	下跌	43.57	无
2025/5/23	医药生物(申万)	79.67	62.92	上涨	上涨	41.62	无

2025/5/23	钢铁(申万)	49.12	29.63	下跌	下跌	40.26	无
2025/5/23	非银金融 (申万)	64.23	41.45	下跌	上涨	38.61	无
2025/5/23	银行(申万)	92.42	68.79	上涨	上涨	38.18	无
2025/5/23	机械设备 (申万)	57.07	30.93	下跌	上涨	36.93	无
2025/5/23	家用电器 (申万)	76.76	48.93	下跌	上涨	36.09	无
2025/5/23	社会服务 (申万)	52.18	22.59	下跌	下跌	35.21	无
2025/5/23	农林牧渔 (申万)	62.24	30.94	下跌	上涨	34.35	无
2025/5/23	房地产(申 万)	54.87	23.41	下跌	下跌	34.27	无
2025/5/23	石油石化 (申万)	75.34	43.45	下跌	上涨	34.05	无
2025/5/23	综合(申万)	79.23	47.08	下跌	上涨	33.93	无
2025/5/23	建筑材料 (申万)	61.42	28.54	下跌	下跌	33.56	无
2025/5/23	环保(申万)	76.42	43.00	下跌	上涨	33.29	无
2025/5/23	国防军工 (申万)	70.79	34.38	下跌	上涨	31.80	无
2025/5/23	食品饮料 (申万)	71.57	34.33	下跌	上涨	31.38	无
2025/5/23	基础化工 (申万)	78.82	40.71	下跌	上涨	30.94	无
2025/5/23	轻工制造 (申万)	89.58	50.61	下跌	上涨	30.52	局部顶， 左侧信号
2025/5/23	建筑装饰 (申万)	75.42	33.88	下跌	上涨	29.23	无
2025/5/23	商贸零售 (申万)	83.21	34.22	下跌	上涨	25.50	无
2025/5/23	纺织服饰 (申万)	89.06	40.03	下跌	上涨	25.48	局部顶， 左侧信号
2025/5/23	公用事业 (申万)	103.11	45.22	下跌	上涨	21.05	局部顶， 左侧信号
2025/5/23	交通运输 (申万)	103.49	43.00	下跌	上涨	19.75	局部顶， 左侧信号
2025/5/23	美容护理 (申万)	100.56	35.53	下跌	上涨	17.49	局部顶， 左侧信号

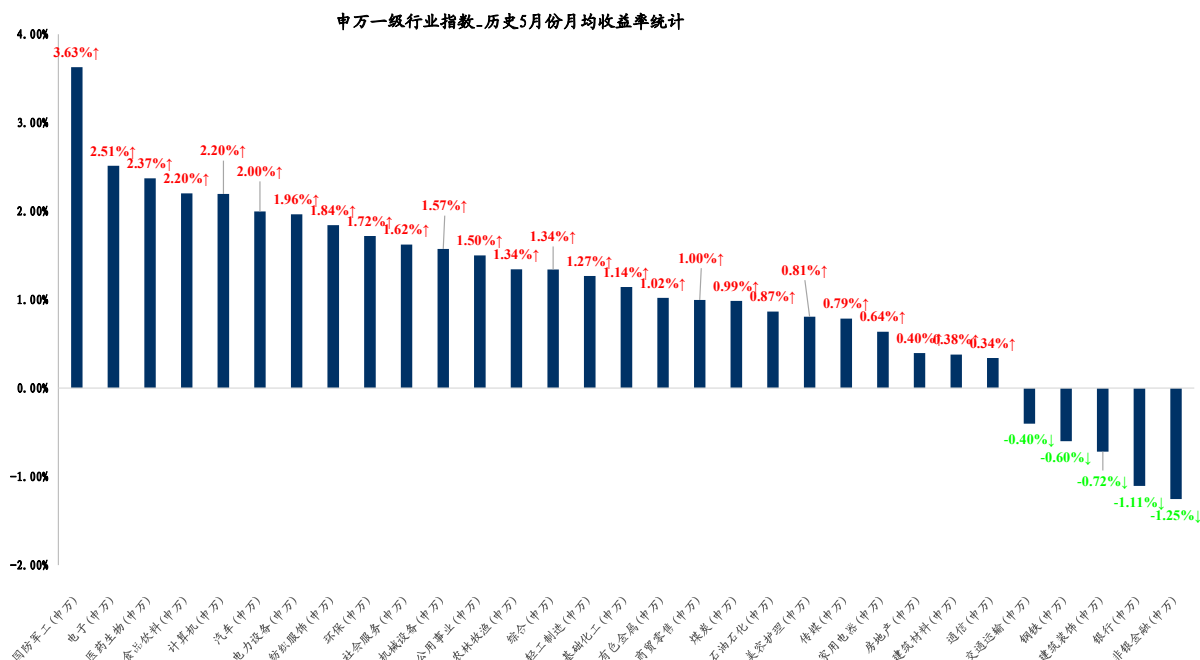
数据来源：wind，东吴证券研究所

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 5 月

份和 6 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。

5 月份申万一级行业指数平均收益率排名前三名的是：国防军工（3.63%），电子（2.51%），医药生物（2.37%）；5 月份申万一级行业指数平均收益率排名后三名的是：非银金融（-1.25%），银行（-1.11%），建筑装饰（-0.72%）。

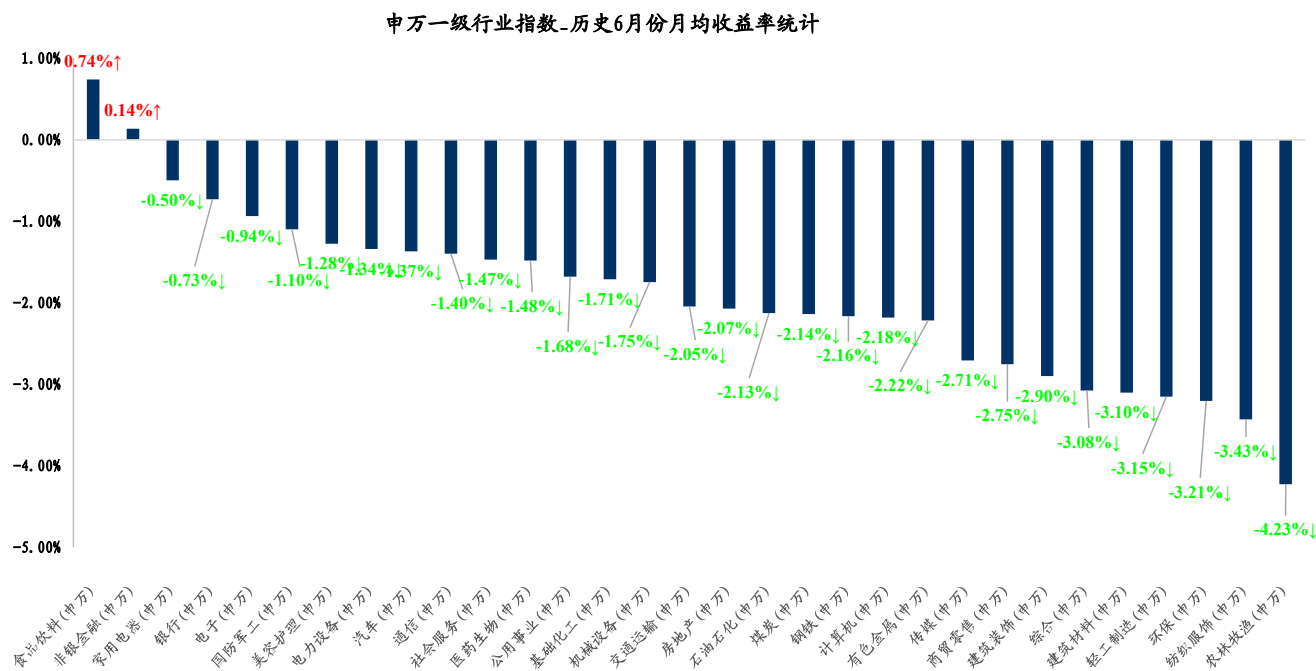
图13：1999 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日申万一级行业指数 5 月份平均收益率统计



数据来源：wind，东吴证券研究所

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14: 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

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调整的行情, 医药板块、汽车板块以及部分红利板块的表现可能会相对较好。黄金股方向也可能有所表现。

因此从基金配置的角度, 我们建议进行相对均衡防守型的 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
517520.OF	黄金股 ETF	紫金矿业	山东黄金	中金黄金	赤峰黄金	山金国际
520600.OF	港股汽车 ETF	比亚迪股份	小鹏汽车-W	理想汽车-W	吉利汽车	零跑汽车
510150.OF	消费 ETF	贵州茅台	恒瑞医药	伊利股份	药明康德	山西汾酒
515220.OF	煤炭 ETF	中国神华	陕西煤业	永泰能源	兖矿能源	山西焦煤
513120.OF	港股创新药 ETF	药明生物	百济神州	信达生物	康方生物	中国生物制药
512010.OF	医药 ETF	恒瑞医药	药明康德	迈瑞医疗	爱尔眼科	片仔癀
515290.OF	银行 ETF 天弘	招商银行	兴业银行	工商银行	交通银行	农业银行
520990.OF	港股央企红利 50ETF	中国移动	中国石油股份	中远海控	中国海洋石油	中国神华
513910.OF	港股央企红利 ETF	中远海控	东方海外国际	中国海洋石油	中信银行	中国石油股份
512890.OF	红利低波 ETF	成都银行	雅戈尔	兴业银行	沪农商行	南钢股份

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>