

## 金融产品跟踪周报

# 权益 ETF 系列：保持谨慎，关注关税影响和反制措施

增持（维持）

2025 年 04 月 05 日

证券分析师 孙婷

执业证书：S0600524120001

sunt@dwzq.com.cn

证券分析师 唐遥行

执业证书：S0600524120016

tangyk@dwzq.com.cn

### 投资要点

#### ■ A 股市场行情概述：（2025.3.31-2025.4.3）

■ **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（1.64%），中证红利（0.94%），上证指数（-0.28%）；排名后三名的宽基指数分别为：创业板指（-2.95%），北证 50（-2.61%），中证 A500（-1.58%）。

■ **风格指数涨跌幅：**排名前三名的风格指数分别为：稳定(风格.中信)（1.92%），消费(风格.中信)（0.06%），金融(风格.中信)（-0.23%）；排名后三名的风格指数分别为：大盘成长(-2.54%)，国证成长(-2.32%)，中盘成长（-2.12%）。

■ **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：公用事业（2.55%），农林牧渔（1.51%），医药生物（1.20%）；排名后三名的申万一级行业指数分别为：汽车（-3.54%），电力设备（-3.51%），家用电器（-3.46%）。

#### ■ A 股市场行情展望：（2025.4.7-2025.4.11）

#### ■ 观点：保持谨慎，关注关税影响和反制措施。

■ A 股日线级别上，高频宏观模型持续发出负向信号。月度模型 4 月的评分是-2.5，代表模型预测 4 月份万得全 A 指数可能为负收益。

■ 突如其来的关税政策以及反制措施给市场带来了巨大的冲击。4 月 4 日美股中纳指金龙指数下跌 8.87%，中概互联指数下跌 9.38%，甚至连传统避险资产黄金都发生了一定幅度的下跌。因此这段时间我们建议保持谨慎，关注市场是否会在一定程度上发生流动性危机。市场不缺乏机会，有时候耐心等待才能迎来更好的机会。

■ 所以我们的结论是：此阶段建议降低风险偏好，以防守配置为主，等待关税影响逐渐明朗，以及财报逐步落地，在 4 月中旬左右再选择方向。同时可以期待后续是否有降准降息等一系列刺激措施。

■ 港股方向，4 月 3 日南向资金涌入了 287.90 亿元。我们的建议是多观望，短期内以防守配置为主，等待市场稳定后再进行交易。

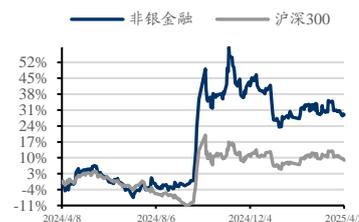
#### ■ 基金配置建议：

■ 根据我们上述行情研判，我们认为后续市场可能会呈现偏防守的行情，相对低位的板块或者和内需相关较大的板块可能是较好的选择。

■ 因此从基金配置的角度，我们建议适量减配小盘成长类 ETF，同时在防御型基金（如红利类 ETF 等）里等待时机。

**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

《虚拟货币全景洞察：深度剖析概念、历史、技术、现状与趋势》

2025-04-03

《先抑后扬，全年净利润同比+16%，四季度净利润同比翻番——证券行业 2024 年年报总结》

2025-04-01

## 内容目录

<b>1. A 股市场行情概述（2025.3.31-2025.4.3）</b>	<b>4</b>
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
<b>2. A 股市场行情展望（2025.4.7-2025.4.11）</b>	<b>6</b>
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
<b>3. 基金配置建议</b>	<b>20</b>
<b>4. 风险提示</b>	<b>21</b>

## 图表目录

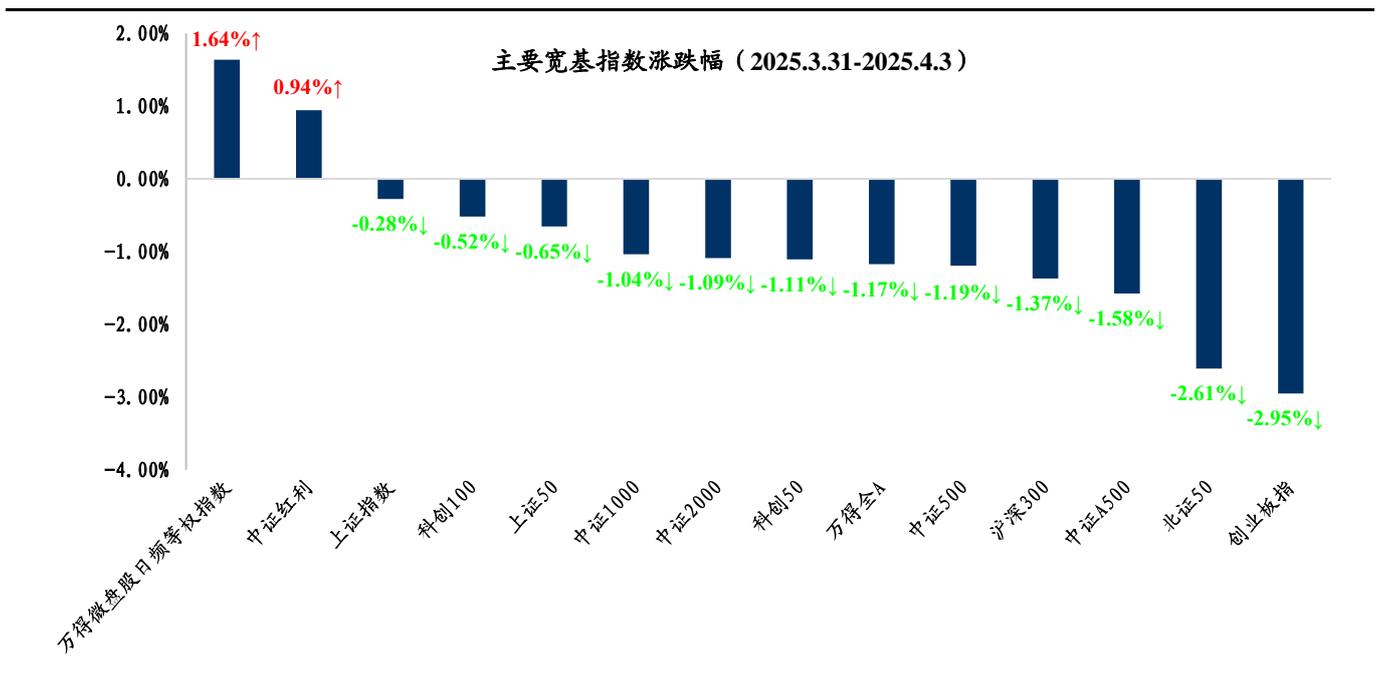
图 1:	大盘指数涨跌幅 (2025.3.31-2025.4.3)	4
图 2:	风格指数涨跌幅 (2025.3.31-2025.4.3)	5
图 3:	申万一级行业指数涨跌幅 (2025.3.31-2025.4.3)	6
图 4:	万得全 A 指数 30 分钟级别点位分析图	7
图 5:	万得全 A 指数日 k 级别点位分析图	8
图 6:	2025 年 4 月 3 日主要宽基指数风险趋势模型综合图	10
图 7:	1999 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日主要宽基指数 4 月份平均收益率统计	12
图 8:	1999 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日主要宽基指数 5 月份平均收益率统计	13
图 9:	2025 年 4 月 3 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 4 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 5 月份平均收益率统计	16
图 12:	2025 年 4 月 3 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 4 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 5 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 4 月 3 日主要宽基指数风险趋势模型具体结果	11
表 5:	2025 年 4 月 3 日风格指数风险趋势模型具体结果	14
表 6:	2025 年 4 月 3 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 2024 年 12 月 31 日)	20

## 1. A股市场行情概述（2025.3.31-2025.4.3）

### 1.1. 主要宽基指数

主要宽基指数涨跌幅（2025.3.31-2025.4.3），排名前三名的宽基指数分别为：万得微盘股日频等权指数（1.64%），中证红利（0.94%），上证指数（-0.28%）；排名后三名的宽基指数分别为：创业板指（-2.95%），北证50（-2.61%），中证A500（-1.58%）。

图1：大盘指数涨跌幅（2025.3.31-2025.4.3）



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（2025.3.31-2025.4.3），排名前三名的风格指数分别为：稳定(风格.中信)（1.92%），消费(风格.中信)（0.06%），金融(风格.中信)（-0.23%）；排名后三名的风格指数分别为：大盘成长（-2.54%），国证成长（-2.32%），中盘成长（-2.12%）。

图2: 风格指数涨跌幅 (2025.3.31-2025.4.3)

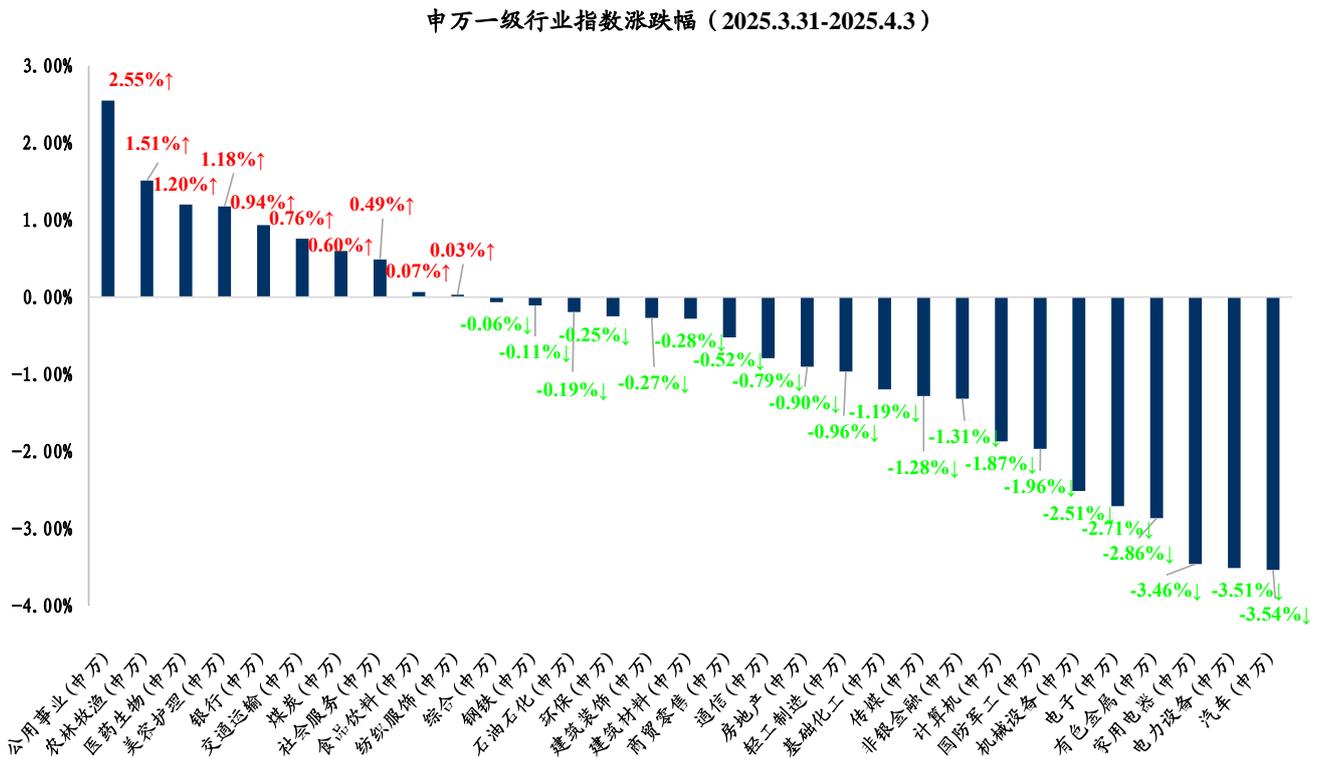


数据来源: wind, 东吴证券研究所

### 1.3. 申万一级行业指数

申万一级行业指数涨跌幅 (2025.3.31-2025.4.3), 排名前三名的申万一级行业指数分别为: 公用事业 (2.55%), 农林牧渔 (1.51%), 医药生物 (1.20%); 排名后三名的申万一级行业指数分别为: 汽车 (-3.54%), 电力设备 (-3.51%), 家用电器 (-3.46%)。

图3: 申万一级行业指数涨跌幅 (2025.3.31-2025.4.3)



数据来源: wind, 东吴证券研究所

## 2. A 股市场行情展望 (2025.4.7-2025.4.11)

**观点:** 保持谨慎, 关注关税影响和反制措施。

**复盘:**

A 股日线级别上, 高频宏观模型持续发出负向信号。月度模型 4 月的评分是-2.5, 代表模型预测 4 月份万得全 A 指数可能为负收益。

突如其来的关税政策以及反制措施给市场带来了巨大的冲击。4 月 4 日美股中纳指金龙指数下跌 8.87%, 中概互联指数下跌 9.38%, 甚至连传统避险资产黄金都发生了一定幅度的下跌。因此这段时间我们建议保持谨慎, 关注市场是否会在一定程度上发生流动性危机。市场不缺乏机会, 有时候耐心等待才能迎来更好的机会。

所以我们的结论是: 此阶段建议降低风险偏好, 以防守配置为主, 等待关税影响逐渐明朗, 以及财报逐步落地, 在 4 月中旬左右再选择方向。同时可以期待后续是否有降

准降息等一系列刺激措施。

港股方向，4月3日南向资金涌入了287.90亿元。我们的建议是多观望，短期内以防守配置为主，等待市场稳定后再进行交易。

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
2025-04-03	万得全 A	75.90	30.80	短期下跌	中期下跌	27.45	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



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
2025/4/1	-1.5	-1	2	-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4月3日,大盘指数高频日度宏观模型的分数持续发出负向信号,代表模型预测万得全A指数短期可能会出现持续性调整。

注:模型更新时,由于2025年4月3日缺少资金面中融资买入额数据(2025年4月7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
2025/3/31	1	-3	-2	-1	-1	-6
2025/4/1	-1	-3	-2	0	-1	-7
2025/4/2	-3	-3	-2	0	-1	-9
2025/4/3	-3	0	-2	0	-1	-6

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。

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

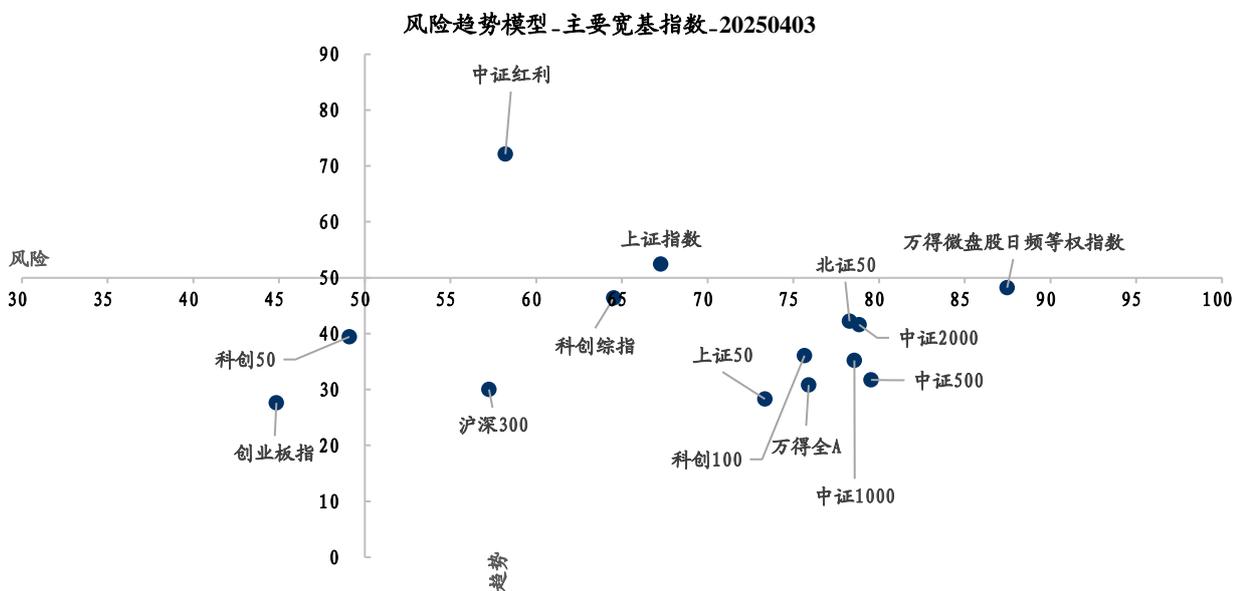
综合评分越高，代表标的值博率越高。

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 4 月 3 日，风险趋势模型中主要宽基指数综合评分前三名分别为：中证红利（56.94 分），上证指数（42.56 分），科创 50（45.16 分）；综合评分后三名分别为：中证 500（26.08 分），万得全 A（27.45 分），上证 50（27.49 分）。

图6：2025 年 4 月 3 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4月3日主要宽基指数风险趋势模型具体结果

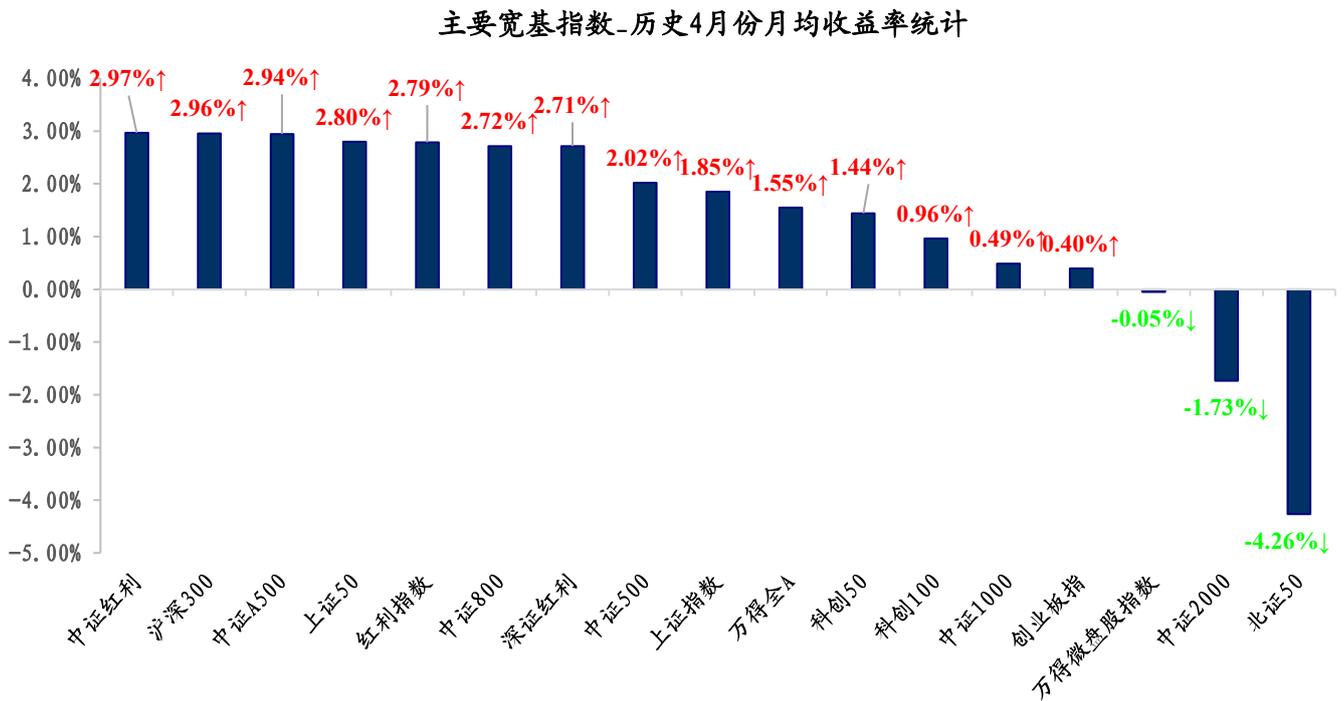
日期	指数简称	风险度	综合动量	短期趋势	中期趋势	综合评分	顶底提示
2025/4/3	中证红利	58.21	72.09	短期上涨	中期上涨	56.94	无
2025/4/3	上证指数	67.27	52.40	短期上涨	中期上涨	42.56	无
2025/4/3	科创 50	49.09	39.41	短期下跌	中期下跌	45.16	无
2025/4/3	创业板指	44.85	27.60	短期下跌	中期下跌	41.38	无
2025/4/3	科创综指	64.53	46.39	短期上涨	中期下跌	40.93	无
2025/4/3	沪深 300	57.25	29.98	短期下跌	中期下跌	36.36	无
2025/4/3	北证 50	78.27	42.24	短期上涨	中期下跌	31.98	无
2025/4/3	中证 2000	78.84	41.59	短期上涨	中期下跌	31.37	无
2025/4/3	万得微盘股日 频等权指数	87.48	48.21	短期上涨	中期下跌	30.36	无
2025/4/3	科创 100	75.65	36.06	短期下跌	中期下跌	30.21	无
2025/4/3	中证 1000	78.55	35.18	短期下跌	中期下跌	28.31	无
2025/4/3	上证 50	73.35	28.32	短期下跌	中期下跌	27.49	无
2025/4/3	万得全 A	75.90	30.80	短期下跌	中期下跌	27.45	无
2025/4/3	中证 500	79.55	31.70	短期下跌	中期下跌	26.08	无

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 4 月份和 5 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。

4 月份主要宽基指数平均收益率排名前三名的是: 中证红利 (2.97%), 沪深 300 (2.96%), 中证 A500 (2.94%); 4 月份主要宽基指数平均收益率排名后三名的是: 北证 50 (-4.26%), 中证 2000 (-1.73%), 万得微盘股指数 (-0.05%)。

图7: 1999年12月31日至2024年12月31日主要宽基指数4月份平均收益率统计



数据来源: wind, 东吴证券研究所

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8: 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

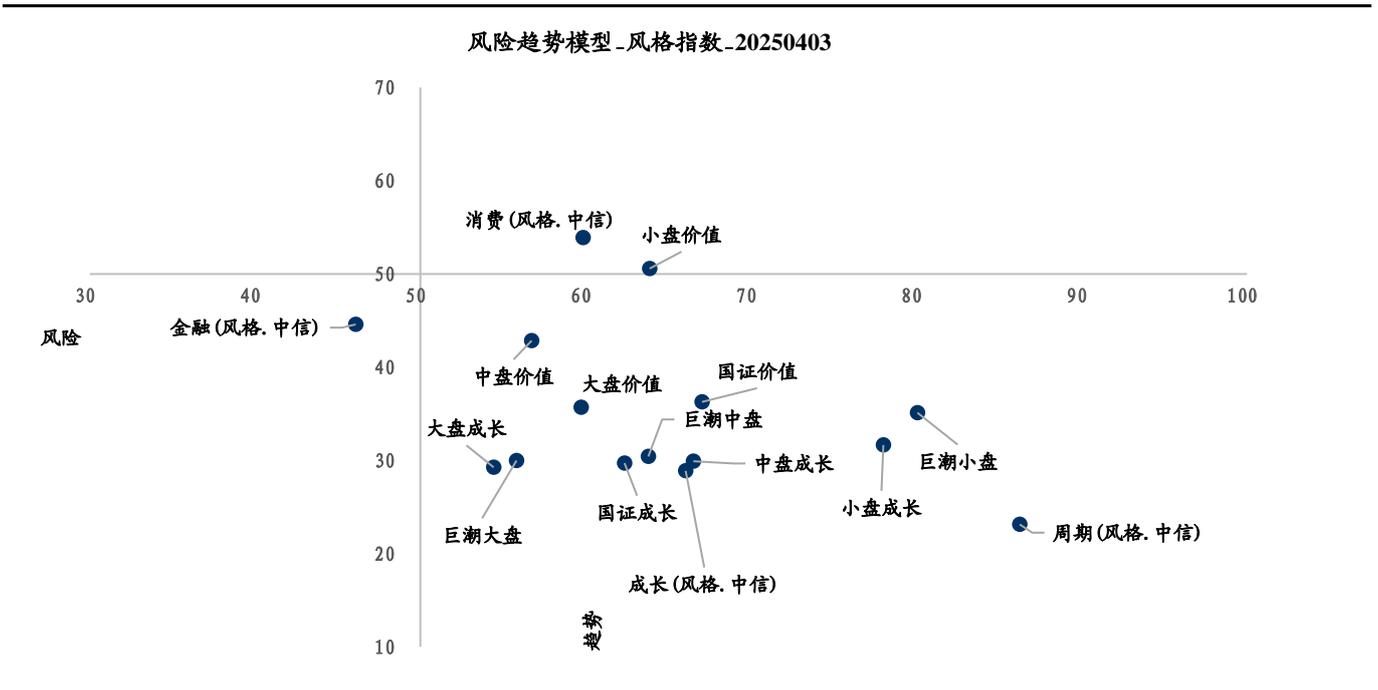


数据来源: wind, 东吴证券研究所

### 2.2.2. 风格指数模型结果展示

截至2025年4月3日, 风险趋势模型中风格指数综合评分前三名分别为: 稳定(风格.中信)(65.06分), 金融(风格.中信)(49.26分), 消费(风格.中信)(47.02分); 综合评分后三名分别为: 周期(风格.中信)(18.45分), 小盘成长(26.83分), 巨潮小盘(27.52分)。

图9：2025年4月3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4月3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
2025/4/3	稳定(风格.中信)	43.03	73.15	短期上涨	中期上涨	65.06	无
2025/4/3	金融(风格.中信)	46.08	44.60	短期上涨	中期下跌	49.26	无
2025/4/3	消费(风格.中信)	59.84	53.89	短期上涨	中期上涨	47.02	无
2025/4/3	小盘价值	63.87	50.59	短期上涨	中期上涨	43.36	无
2025/4/3	中盘价值	56.72	42.85	短期上涨	中期上涨	43.06	无
2025/4/3	大盘价值	59.72	35.70	短期下跌	中期上涨	37.99	无
2025/4/3	大盘成长	54.43	29.26	短期下跌	中期下跌	37.41	无
2025/4/3	巨潮大盘	55.82	30.00	短期下跌	中期下跌	37.09	无
2025/4/3	国证价值	67.04	36.27	短期下跌	中期上涨	34.62	无
2025/4/3	国证成长	62.35	29.72	短期下跌	中期下跌	33.68	无
2025/4/3	巨潮中盘	63.78	30.44	短期下跌	中期下跌	33.33	无

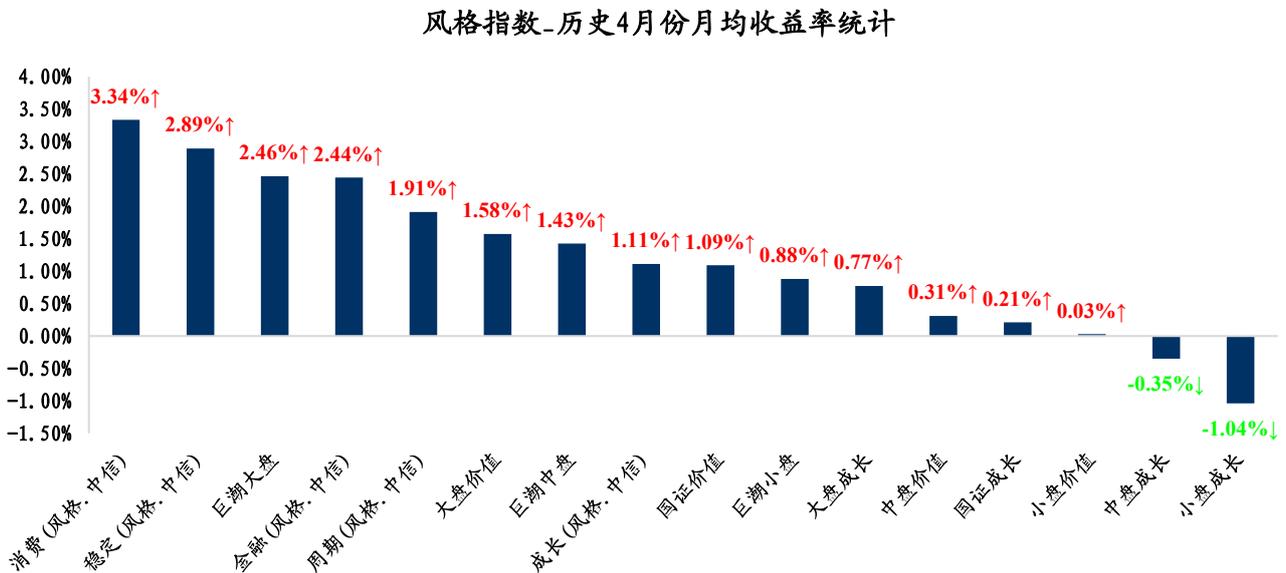
2025/4/3	中盘成长	66.52	29.92	短期下跌	中期下跌	31.70	无
2025/4/3	成长(风格.中信)	66.04	28.88	短期下跌	中期下跌	31.42	无
2025/4/3	巨潮小盘	80.07	35.11	短期下跌	中期下跌	27.52	无
2025/4/3	小盘成长	78.00	31.67	短期下跌	中期下跌	26.83	无
2025/4/3	周期(风格.中信)	86.26	23.16	短期下跌	中期下跌	18.45	局部顶, 右侧信号

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4月份和5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。

4月份风格指数平均收益率排名前三名的是:消费(风格.中信)(3.34%),稳定(风格.中信)(2.89%),巨潮大盘(2.46%);4月份风格指数平均收益率排名后三名的是:小盘成长(-1.04%),中盘成长(-0.35%),小盘价值(0.03%)。

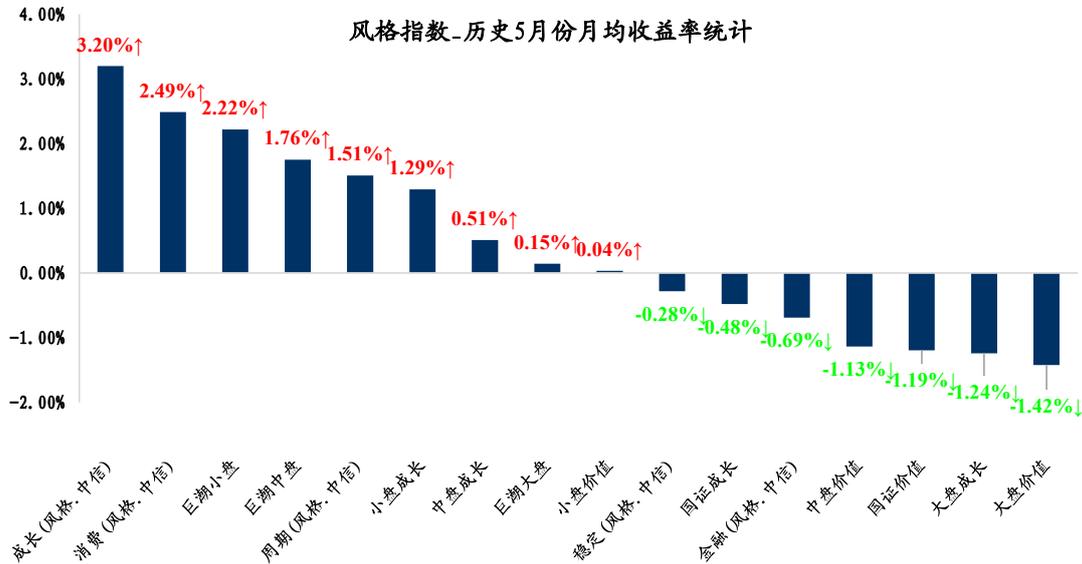
图10: 1999年12月31日至2024年12月31日风格指数4月份平均收益率统计



数据来源: wind, 东吴证券研究所

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11：1999 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

### 2.2.3. 申万一级行业指数模型结果展示

截至 2025 年 4 月 3 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：交通运输（68.54 分）、公用事业（66.31 分）、煤炭（64.44 分）；综合评分后三名分别为：有色金属（17.95 分）、家用电器（21.55 分）、汽车（24.74 分）。



(申万)							
2025/4/3	银行(申万)	87.13	57.16	短期上涨	中期上涨	35.01	无
2025/4/3	房地产(申万)	12.39	49.59	短期上涨	中期下跌	68.60	局部底, 左侧信号
2025/4/3	商贸零售(申万)	10.91	47.20	短期上涨	中期下跌	68.14	局部底, 左侧信号
2025/4/3	综合(申万)	17.78	49.94	短期上涨	中期下跌	66.08	局部底, 左侧信号
2025/4/3	非银金融(申万)	23.79	46.08	短期上涨	中期下跌	61.14	无
2025/4/3	石油石化(申万)	23.50	38.26	短期上涨	中期下跌	57.38	无
2025/4/3	轻工制造(申万)	36.75	39.39	短期上涨	中期下跌	51.32	无
2025/4/3	通信(申万)	31.80	34.03	短期下跌	中期下跌	51.12	无
2025/4/3	建筑材料(申万)	53.99	47.62	短期上涨	中期上涨	46.81	无
2025/4/3	传媒(申万)	55.80	45.96	短期上涨	中期下跌	45.08	无
2025/4/3	纺织服饰(申万)	52.29	41.61	短期上涨	中期下跌	44.66	无
2025/4/3	电力设备(申万)	52.63	28.89	短期下跌	中期下跌	38.13	无
2025/4/3	电子(申万)	51.51	25.57	短期下跌	中期下跌	37.03	无
2025/4/3	计算机(申万)	60.72	34.31	短期下跌	中期下跌	36.79	无
2025/4/3	环保(申万)	76.56	49.46	短期上涨	中期上涨	36.45	无
2025/4/3	国防军工(申万)	69.02	32.15	短期下跌	中期下跌	31.57	无
2025/4/3	基础化工(申万)	84.45	41.57	短期上涨	中期上涨	28.56	无
2025/4/3	钢铁(申万)	88.84	40.89	短期上涨	中期下跌	26.02	无
2025/4/3	机械设备(申万)	78.82	29.82	短期下跌	中期下跌	25.50	无
2025/4/3	汽车(申万)	75.98	25.45	短期下跌	中期下跌	24.74	无
2025/4/3	家用电器(申万)	72.99	16.09	短期下跌	中期下跌	21.55	无
2025/4/3	有色金属(申万)	87.29	23.19	短期下跌	中期下跌	17.95	局部顶, 右侧信号

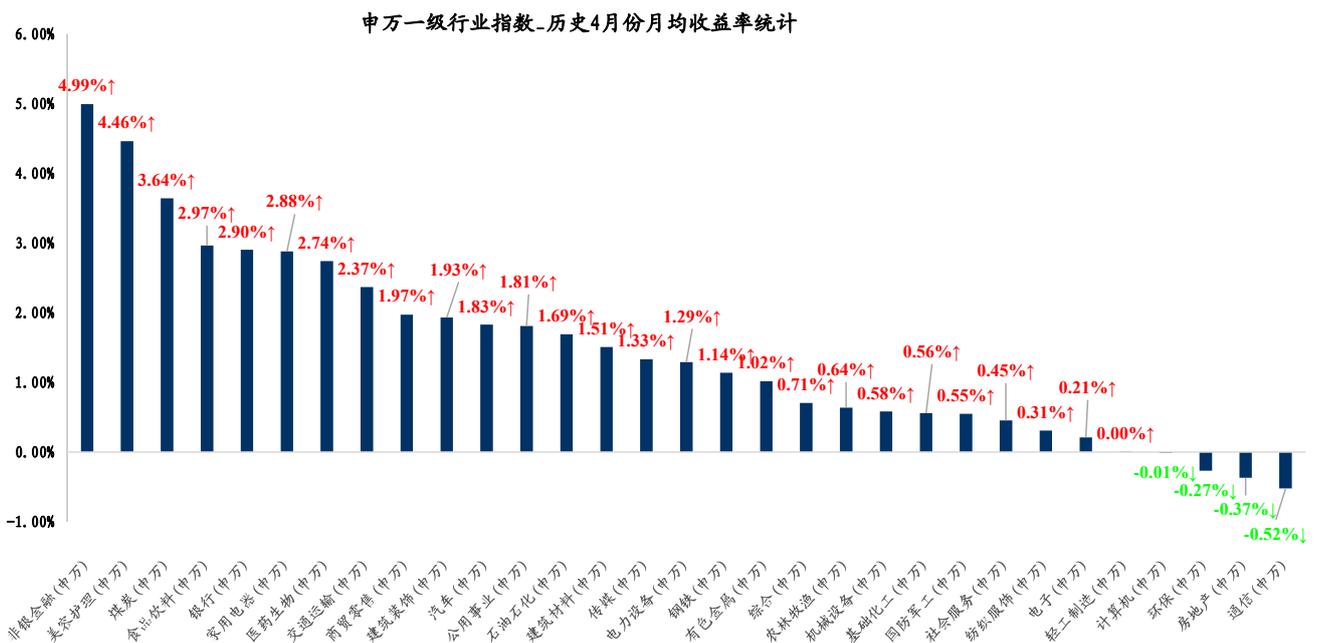
数据来源: wind, 东吴证券研究所

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4月

份和 5 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。

4 月份申万一级行业指数平均收益率排名前三名的是：非银金融（4.99%），美容护理（4.46%），煤炭（3.64%）；4 月份申万一级行业指数平均收益率排名后三名的是：通信（-0.52%），房地产（-0.37%），环保（-0.27%）。

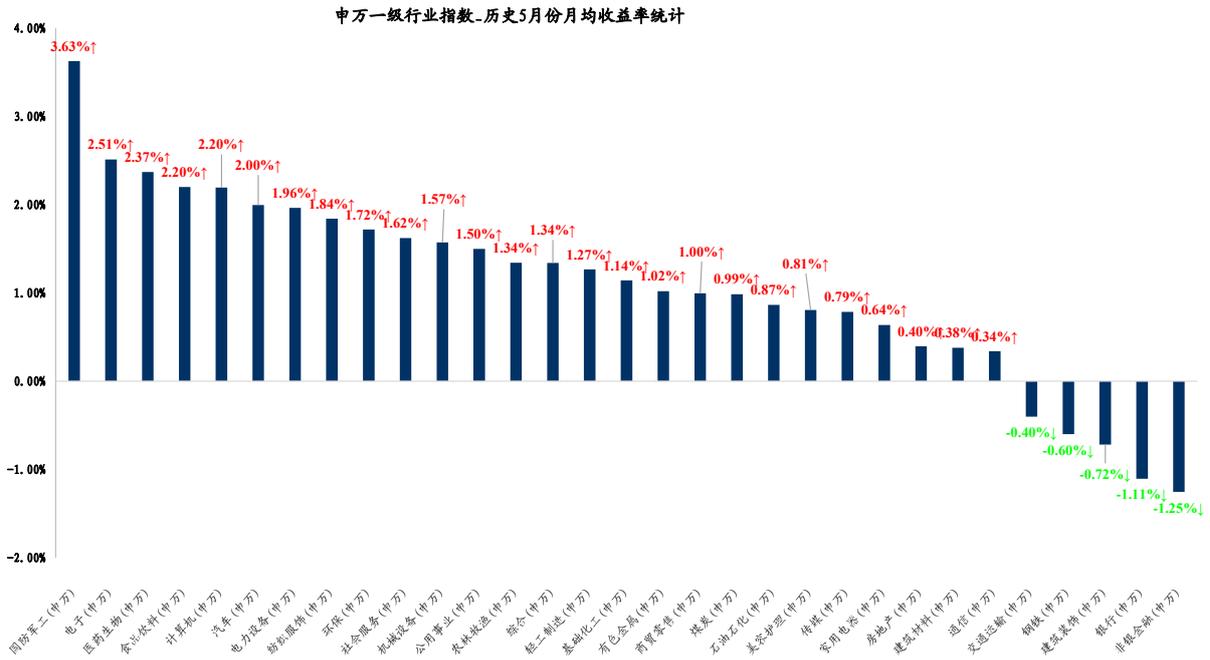
图13: 1999 年 12 月 31 日至 2024 年 12 月 31 日申万一级行业指数 4 月份平均收益率统计



数据来源：wind，东吴证券研究所

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14: 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

### 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偏防守的行情,相对低位的板块或者和内需相关较大的板块可能是较好的选择。

因此从基金配置的角度,我们建议适量减配小盘成长类ETF,同时在防御型基金(如红利类ETF等)里等待时机。

表7: 后续一周ETF推荐(基金重仓股报告期为2024年12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
560080.OF	中药ETF	云南白药	片仔癀	东阿阿胶	同仁堂	华润三九
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
159766.OF	旅游ETF	中国中免	宋城演艺	上海机场	锦江酒店	南方航空

510720.OF	红利国企ETF	中远海控	山煤国际	潞安环能	恒源煤电	唐山港
159611.OF	电力ETF	中国核电	长江电力	三峡能源	国投电力	国电电力
515100.OF	红利低波100ETF	冀中能源	大秦铁路	雅戈尔	厦门国贸	养元饮品
515450.OF	红利低波50ETF	君正集团	雅戈尔	养元饮品	四川路桥	双汇发展
159859.OF	生物医药ETF	药明康德	复星医药	上海莱士	长春高新	智飞生物
159736.OF	饮食ETF	伊利股份	贵州茅台	五粮液	泸州老窖	山西汾酒
159865.OF	养殖ETF	海大集团	牧原股份	温氏股份	新希望	梅花生物

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>