

策略月评 20250717

积极寻找科技成长配置机会——ETF 主观配置策略月报（六）

2025 年 07 月 17 日

证券分析师 陈刚

执业证书：S0600523040001

cheng@dwzq.com.cn

证券分析师 蒋琚逸

执业证书：S0600525040004

jiangjy@dwzq.com.cn

在 2 月中旬发布的首期《ETF 主观配置策略月报》中，我们详细阐述了 ETF 主观配置策略的背景与意义，以及如何基于“大势研判—风格研判—行业/产业趋势研判”三层级框架自上而下地构建 ETF 主观配置策略。遵循这一框架，我们会于每月中旬更新市场展望，并推荐 10 只 A 股 ETF 作为未来短期内的重点关注方向。

■ 本期市场展望与 ETF 主观配置策略

➤ 大势/风格展望与 ETF 推荐：

维持多头思维，积极寻找结构性机会。指数层面，沪指突破 3500 点后整体维持多头思维，但考虑到顶部区间筹码较为密集，预计短期可能仍需以时间换空间。从资金情绪来看，近期融资余额快速升至 1.88 万亿，创下关税冲击以来新高，市场情绪和风险偏好整体较优，应积极寻找结构性机会。

风格上，银行阶段性见顶，红利或相对弱势，部分资金可能切入科技成长。基于此，在**本期宽基/策略/风格 ETF 的配置中**，维持对于**大盘科技成长方向科创创业 50ETF**的推荐；此外，当前恒生科技指数 30 个交易日波动率已降至历史低位 80 点附近，我们在《指数突破新高后，市场怎么走？》中指出，波动率新低后，回升是必然趋势，但指数最终的涨/跌仍取决于关键变量的变化方向，**近期 H20 芯片销售解禁，“外卖大战”带动盈利预期下修的交易已较为充分，随着互联网大厂股价企稳回升，建议增配恒科 ETF。**

➤ 行业/产业趋势展望与 ETF 推荐：

预计未来短期内，弹性机会大概率将围绕成长板块的细分方向展开轮动，配置上仍以科技成长为核心方向。随着业绩预披露告一段落，市场关注点将重回政策博弈和产业趋势。上半年 GDP 增速达 5.3%，明显高于去年同期（5%），意味着全年增速目标的实现具备有力基础，因此年中政策大幅转向的必要性相对有限。月末政治局会议或以“调结构”为主，一方面科技创新作为长期发展的关键抓手，仍将是政策支持的重点领域；另一方面二季度 GDP 平减指数同比由一季度的-0.77%降至-1%，PPI 同比亦由 5 月的-3.3%回落至 6 月-3.6%，“反内卷”迫切性增强，政策有望持续推进。

因此，在行业/主题 ETF 配置上：

- 1) 当前市场风险偏好较强，7 月 26 日世界人工智能大会有望形成后续催化，**AI 产业链方向维持对科创芯片、消费电子、通信设备等 ETF 的推荐**；7-8 月军工板块胜率占优，中期困境反转+军贸增长机会+八一/阅兵，建议**继续关注军工方向的高端装备 ETF。**
- 2) H20 解禁，本期建议**增配云计算 ETF**；月末政治局会议“反内卷”仍为重要议题，**增配光伏 ETF**；政策环境优化+BD 出海进入商业收获期，港股创新药指数强势突破，创下历史新高，建议**关注港股创新药 ETF。**

相关研究

《并购重组跟踪（二十七）》

2025-07-15

《把握景气投资，重视消费级 3D 打印（250714）》

2025-07-14

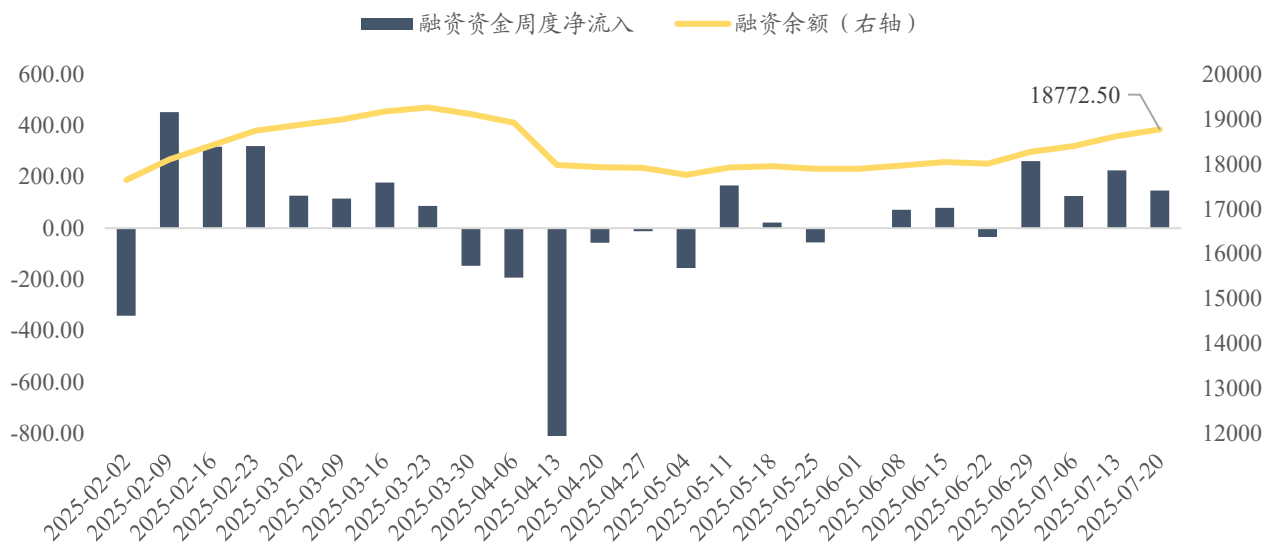
本期 ETF 主观配置策略组合如下:

基金代码	基金简称	跟踪指数	跟踪指数名称	发行日期	规模 (亿元)
159781.SZ	易方达中证科创创业50ETF	931643.CSI	科创创业50	2021-06-21	84.1
513180.SH	华夏恒生科技ETF	HSTECH.HI	恒生科技	2021-05-12	301.4
159530.SZ	易方达国证机器人产业ETF	980022.CNI	机器人产业	2023-12-18	18.9
588200.SH	嘉实上证科创板芯片ETF	000685.SH	科创芯片	2022-09-23	304.9
516510.SH	易方达中证云计算与大数据ETF	930851.CSI	云计算	2021-03-19	31.8
159732.SZ	华夏国证消费电子主题ETF	980030.CNI	消费电子	2021-07-29	20.5
515880.SH	国泰中证全指通信设备ETF	931160.CSI	通信设备	2019-07-22	26.6
159638.SZ	嘉实中证高端装备细分50ETF	931521.CSI	高装细分50	2022-07-18	11.8
513120.SH	广发中证香港创新药ETF	931787CNY00.CSI	港股创新药(CNY)	2022-06-13	140.0
515790.SH	华泰柏瑞中证光伏产业ETF	931151.CSI	光伏产业	2020-12-01	126.4

注：规模数据截至 2025 年 7 月 15 日

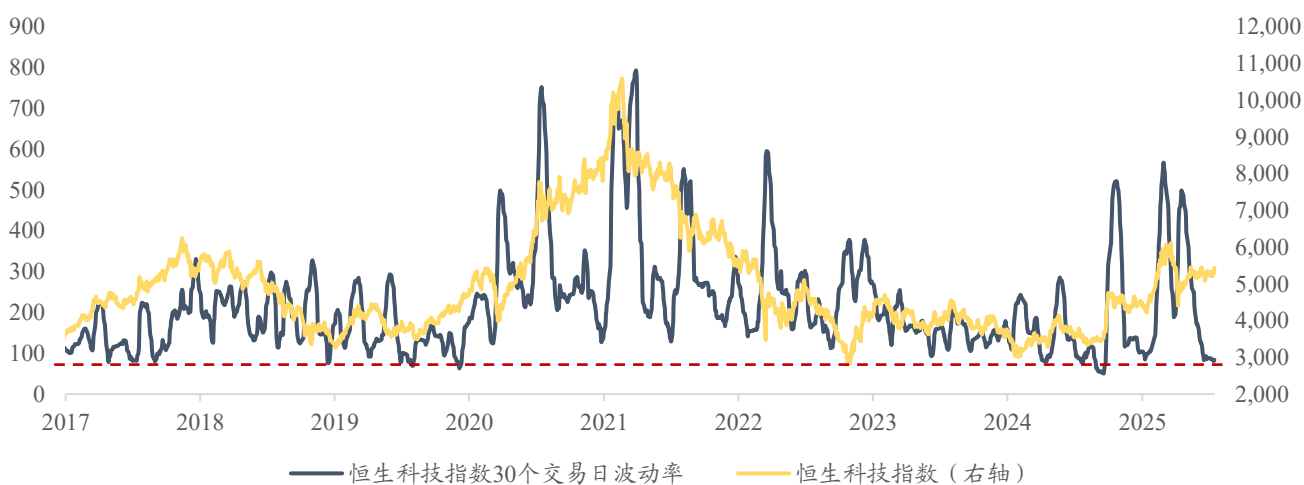
■ **风险提示：**经济复苏节奏不及预期；政策推进不及预期；地缘政治风险；海外降息节奏及特朗普政府关税政策不确定性风险等

图1：近期融资余额快速升至 1.88 万亿，创下关税冲击以来新高（单位：亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：当前恒生科技指数 30 个交易日波动率已降至历史低位 80 附近（单位：点）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

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>