

策略月评 20250619

重回泛科技——ETF 主观配置策略月报(五)

2025 年 06 月 19 日

证券分析师 陈刚

执业证书: S0600523040001

cheng@dwzq.com.cn

证券分析师 蒋珺逸

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:

当前市场预期偏弱,沪指超跌反弹后仅围绕关税冲击前位置窄幅震荡。指数难以实现实质性突破,背后原因有三:1)中美扰动料将持续,市场风险偏好整体偏温和;2)地缘局势升温加剧市场不确定性;3)区别于年初“春季躁动”期间的科技重估逻辑,当前缺乏能催化行情展开的新叙事。

短期内,市场处于存量博弈状态,“电风扇”式的主题轮动仍将持续。风格上,我们建议重回泛科技,且需适当规避业绩难以兑现的方向。考虑到逐渐进入中报业绩预告的密集披露期,7 月中旬前符合条件的主板上市公司应披露业绩预告,因此配置上建议规避业绩兑现度偏低的纯题材类板块,适当减小市值因子的风险暴露。此外,从日历效应来看,红利在 6 月整体胜率偏低,6 月中旬至 7 月中旬期间,红利股分红密集,除权除息后存在回调风险,2012 年以来 6 月下旬中证红利的胜率仅为 46%。基于此,在**本期宽基/策略/风格 ETF 的配置中,我们暂不纳入前期推荐的红利 ETF,短期内泛科技成长是位置、筹码更具性价比的方向:建议关注大盘科技成长方向的科创创业 50ETF。**

➤ 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科技成长领域中的细分方向展开轮动。正如我们在《创新药和新消费之后,还能买什么板块?》报告中强调,在“电风扇”式的轮动行情中,把握高切低节奏是获取超额收益的关键。当前创新药、新消费等热门主题成交额占比已有高位回落迹象,短期波动思维下板块的容错率开始下降,部分资金逐渐止盈并选择流向性价比更高的泛科技方向。因此,在**行业/主题 ETF 配置上,建议重点关注 AI 产业链上下游及科技自主可控方向:**

- 1) **AI 产业链上游:**推理算力方面,北美 AIDC 基建高景气度持续,海外 AI 推理算力需求旺盛有望带动国内算力通信、PCB 供应链订单持续高增;半导体方面,当前板块已回落至阶段性低位,筹码结构具备相对优势,存储等细分方向业绩确定性较高,因此**本期建议增配 5G 通信、通信设备、科创芯片 ETF。**
- 2) **AI 产业链下游:**消费电子板块估值处于历史中低分位,叠加 AI 眼镜、智能穿戴等端侧创新催化频繁,板块配置性价比较高;应用方面,模型平权显著降低 AI 应用开发门槛,现象级应用出现或成为行业爆发奇点,游戏板块受益于版号稳定发放与 AI 技术赋能,业绩同比改善预期明确,因此**本期维持此前对于消费电子 ETF 的配置,增配动漫游戏 ETF。**
- 3) **科技自主可控:**关注军工板块中期困境反转+军贸增长机会,近期中东局势紧张加剧,对板块形成催化,建议**配置聚焦航空航天的高装细分 50 及更偏均衡的中证军工 ETF。**

相关研究

《看好港股央企红利的长期配置价值——景顺长城中证国新港股通央企红利 ETF 投资价值分析》

2025-06-18

《地缘冲突再起——全球市场观察系列》

2025-06-16

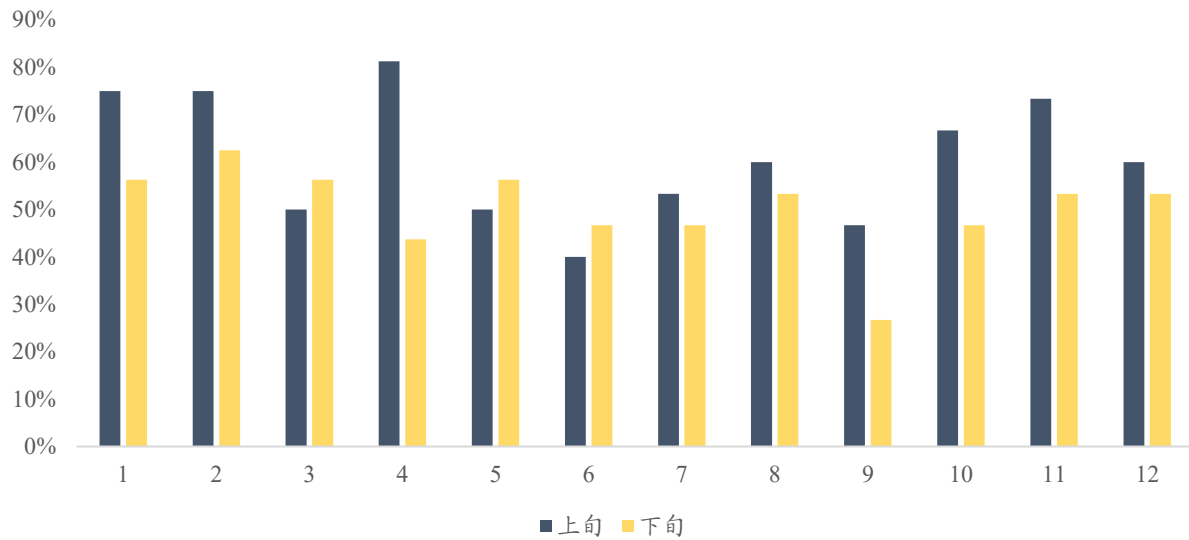
本期 ETF 主观配置策略组合如下:

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	81.5
588200.SH	嘉实上证科创板芯片ETF	000685.SH	科创芯片	2022-09-23	255.5
159516.SZ	国泰中证半导体材料设备主题ETF	931743.CSI	半导体材料设备	2023-07-10	22.7
159819.SZ	易方达中证人工智能ETF	930713.CSI	CS人工智	2020-07-20	161.3
159869.SZ	华夏中证动漫游戏ETF	930901.CSI	动漫游戏	2021-02-19	73.3
159732.SZ	华夏国证消费电子主题ETF	980030.CNI	消费电子	2021-07-29	17.9
515050.SH	华夏中证5G通信主题ETF	931079.CSI	5G通信	2019-08-30	67.4
515880.SH	国泰中证全指通信设备ETF	931160.CSI	通信设备	2019-07-22	29.8
159638.SZ	嘉实中证高端装备细分50ETF	931521.CSI	高装细分50	2022-07-18	12.7
512660.SH	国泰中证军工ETF	399967.SZ	中证军工	2016-06-20	149.1

注：规模数据截至 2025 年 6 月 19 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：中证红利指数 1-12 月胜率（单位：%）



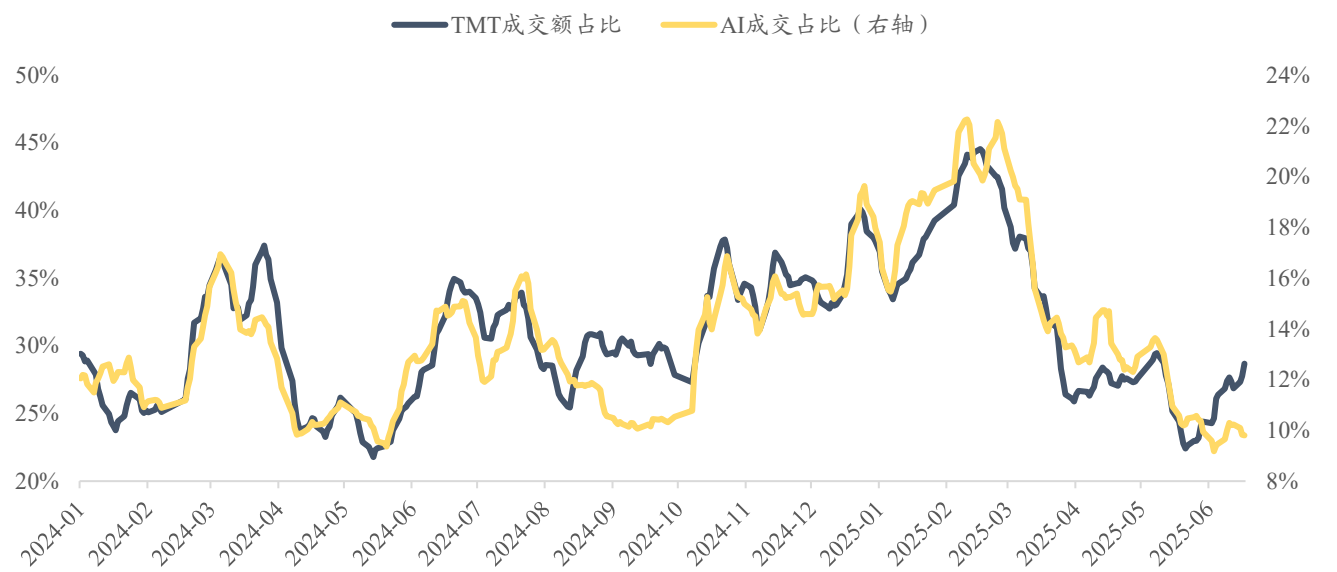
数据来源：Wind，东吴证券研究所；注：统计区间为 2012 年至今

图2：创新药、新消费主题的成交额占比情况（单位：%）



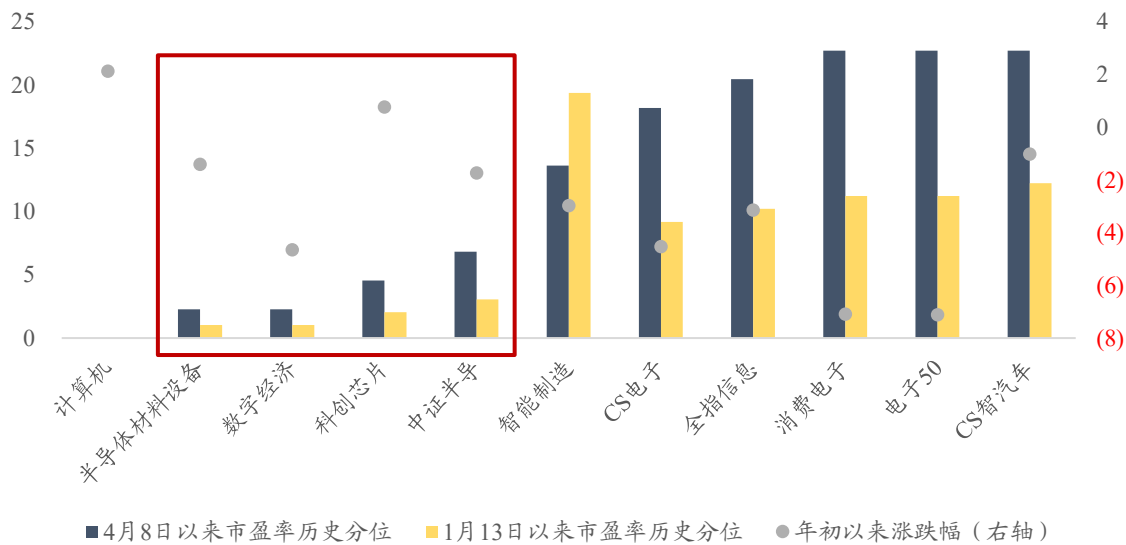
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：TMT、AI 的成交额占比情况（单位：%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：TMT 板块部分低位细分领域（单位：%）



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>