

## 策略周评 20250602

# 6月值得关注的主题和产业趋势

2025年06月02日

### ■ 我们认为6月或是新一轮东升西落交易的起点

6月美元跌破前低后，新一轮“东升西落”交易将开启。2025年初“东升西落”交易中，市场对行情起点存在认知偏差，过多聚焦于DeepSeek打破美国科技例外论的叙事而忽略了美元见顶这一核心触发因素。我们认为，美元周期是“东升西落”交易的关键。从历史经验看，在全球流动性宽松、美元下行阶段，非美资产往往走强，中国市场也将受益。展望后续，弱美元仍是基准假设。基于特朗普政策持续扰动、美国政府的债务压力、以及基本面潜在风险等多重因素压制，美元将趋势性走弱。美元指数自5月中旬再度转跌以来，已经再度回落到100点下方，我们判断6月美元将会进一步下行、或跌破前低，弱美元驱动的流动性外溢将带动A股开启新一轮“东升西落”交易。

### ■ 科技成长是东升西落交易中的关键主线

弱美元周期下，科技成长风格占优。近年来A股价值/成长风格受美元周期的影响加大，具体表现为在弱美元周期下，成长股更为占优。进入6月，科技板块将迎来密集的事件催化，景气有望持续。同时，成长股估值、流动性也将受益于弱美元环境，有望表现出更好弹性。

当前科技成长板块性价比回升至较高区间。5月以来市场交易结构呈现较为明显的杠铃特征。一方面在公募调仓预期下，市场抢筹低位价值权重；另一方面在指数无明显回调风险的背景之下，投机性交易活跃，以新消费、重组为代表的主题打出良好的赚钱效应。而科技成长板块整体经历了一定的调整，原因一是市场规避公募超配方向，二是存量博弈下微盘与权重的强势虹吸流动性使科创板承压，三是科技权重的业绩指引未及市场乐观预期、影响板块情绪。行至当前，公募调仓预期对市场的冲击逐渐平息，小微盘也有阶段性见顶的迹象，而科技成长板块性价比则相对凸显。从交易结构来看，截至5月29日，TMT成交额占全A交易比重已经回落至27.3%的相对低位水平。

### ■ 6月值得关注的主题和产业趋势

6月科技板块将迎来密集的事件催化，结合板块基本面、产业事件，我们认为6月值得关注的主题和产业趋势主要有以下几个方向。

**AI端侧：**苹果宣布WWDC25将于6月10日至14日举行，开幕主题演讲定于北京时间6月10日凌晨1点，届时将发布iOS 19等多款新系统。大会提供超100场技术讲座，部分开发者可参与Apple Park线下活动；6月20-22日，华为开发者大会2025将在松山湖举行，同时根据余承东透露，华为Pura 80系列会在6月正式发布。其中AI眼镜方面，5月25日，李未可科技发布三款AI眼镜新品，5月30日，雷神AI眼镜正式开启预售，同时6月板块也会迎来密集催化，截至5月18日，Rokid旗下智能眼镜全球订单已超25万台，将于6月上市。

**AI大模型、应用：**2025年火山引擎FORCE原动力大会将于6月11-12日举行。本次大会围绕AI展开，主要内容包括豆包大模型商用加速、AI云原生架构升级、AIoT硬件及应用创新等；6月7-8日，2025全球人工智能技术大会（GAITC2025）将在浙江杭州召开。

**人形机器人：**2025(第二届)全国具身智能人形机器人场景应用生态大会将于6月4日在成都举行。

**可控核聚变：**6月5-6日，由核工业西南物理研究院聚变科学所主办的天府核聚变论坛将在成都举办；6月10-13日，国际原子能机构（IAEA）集结30国顶尖力量于日本青森，召开第九届DEMO与聚变电站国际研讨会。

**深海科技：**6月8日，是第17个“世界海洋日”和第18个“全国海洋宣传日”，自然资源部将联合海南举办2025年世界海洋日暨全国海洋宣传日

证券分析师 陈刚

执业证书：S0600523040001

cheng@dwzq.com.cn

研究助理 林煜辉

执业证书：S0600124060012

linyh@dwzq.com.cn

研究助理 孔思迈

执业证书：S0600124070019

kongsm@dwzq.com.cn

### 相关研究

《6月度金股：新一轮“东升西落”交易下的配置组合》

2025-05-31

《稳定币生态加速构建——主题掘金（250530）》

2025-05-30

主场活动；6月9-13日，第三届联合国海洋大会将在法国尼斯举行；6月13日，第二届海洋经济创新发展论坛将在海南举行。

**无人驾驶：**特斯拉计划于6月12日在德克萨斯州奥斯汀启动其备受期待的robotaxi服务。

#### ■ 观点总结和配置建议

**总结而言，**我们认为新一轮东升西落交易可能很快就要来临，而经历了一轮调整后性价比再度凸显，且近期将迎来密集产业端催化的科技成长板块将会是重要的交易主线。

**具体配置方向上，**我们认为6月可以关注的主题和产业趋势主要有：AI端侧（包括AI手机、AI眼镜）、AI大模型、人形机器人、可控核聚变、深海科技以及无人驾驶。

■ **风险提示：**国内经济复苏速度不及预期；联储降息不及预期；宏观政策力度不及预期；科技创新不及预期；地缘政治风险。

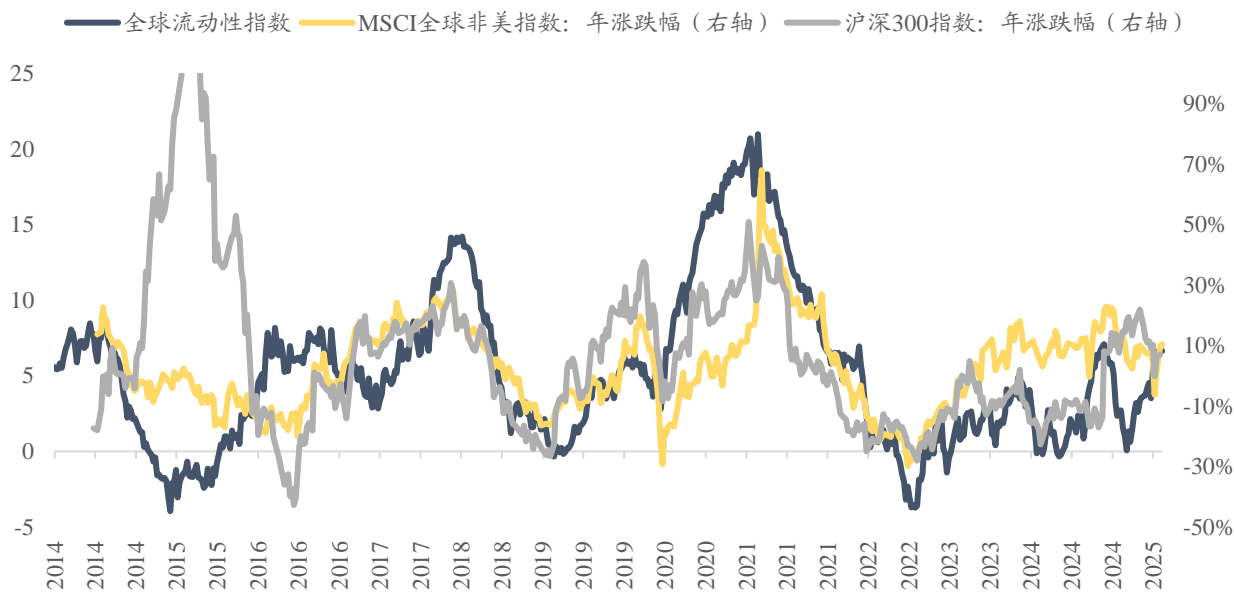
图1: 美元指数和全球流动性指标明显负相关 (单位: %; 点)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

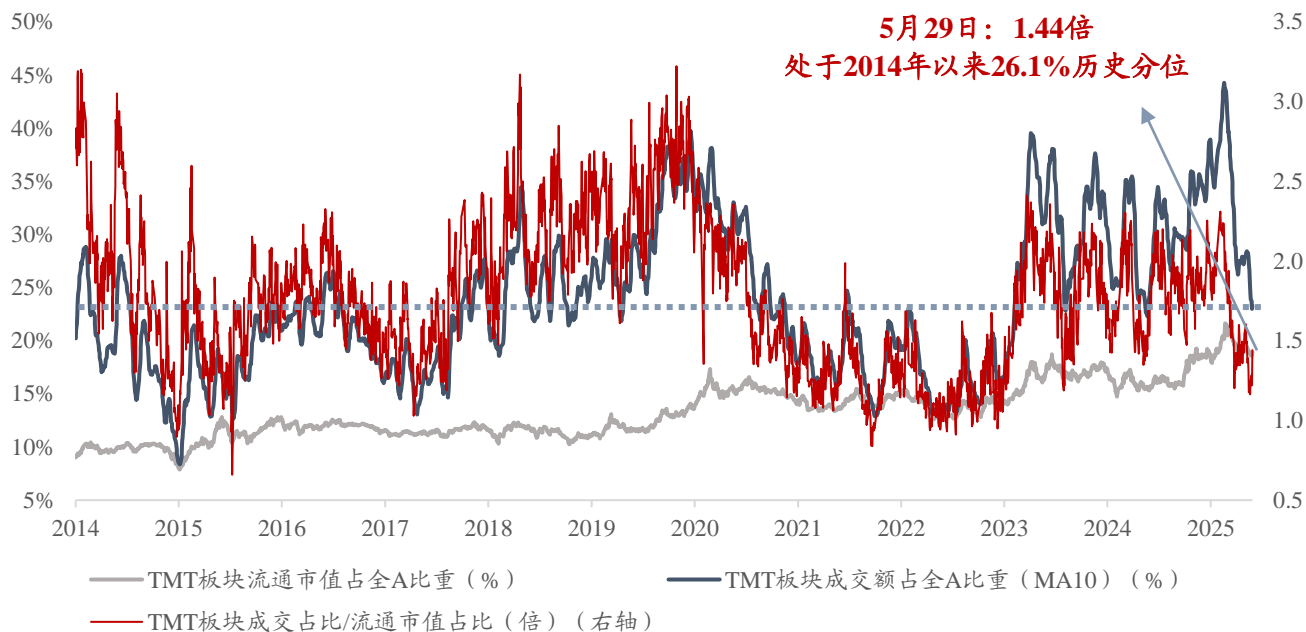
注: 全球流动性指数为全球货币供应量(M2)增长指标, 统计了全球 21 家主要央行的货币供应增长情况, 货币总量包括现金、支票存款、储蓄存款、货币市场账户、基金以及低于 10 万美元的存款, 后同

图2: 全球流动性的宽松将对全球风险资产形成利好,尤其是过去几年强美元压制下相对承压的非美资产 (单位: %)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图3: 截至5月29日, TMT成交额占比已经回落至27.3%, 而TMT板块成交占比/流通市值占比回落至1.44倍, 处于2014年以来26.1%历史分位(单位: %; 倍)



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>