

策略月评 20250917

把握 AI 交易扩散机会——ETF 主观配置策略月报（七）

2025 年 09 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：

指数层面，市场对短期能否实现突破仍存分歧，因此本期整体配置思路以重视低位品种为核心。正如我们在《AI 行情扩散看什么方向？》中提出，后续指数走势可能有两种情形：一是，若中美谈判或美联储降息幅度等事件大超预期，则可能成为市场放量的催化剂。在量能充足背景下，看好科技硬件主线。二是，若量能配合不甚充分，那么大盘大概率进入混沌式轮动。结合资金情绪来看，当前增量资金仍在持续入场，且市场情绪较“九三阅兵”落地后指数回调当周已经有所修复，整体风险偏好维持相对高位。在此背景下，若当前量能格局延续，建议关注尚未明显表现的产业趋势/独立景气品种。综合考虑两种情形，本期配置上建议兼顾高低位，尤其重视低位品种。

风格上，市场风格逐步往大盘科技成长转变，过去两年强势的杠铃两端品种均现走弱迹象。随着市场叙事转向 ROE 拐点、经济乐观预期升温，红利资产定价之锚十债利率进一步下行空间有限，红利逻辑面临挑战，体现在银行板块见顶回落。而小微盘风格更易在存量博弈环境中走强，本质是量化资金在低流动性环境下掌握边际定价权，当前由于市场量能中枢抬升，小微盘超额亦偏弱。因此可以看到，本轮趋势性行情中市场呈现高度结构化特征，双创板块延续强势，小微盘震荡、红利疲弱，我们认为牛市中大容量龙头始终具备价值，因此本期维持对于大盘科技成长方向科创创业 50ETF 的推荐。

➤ 行业/产业趋势展望与 ETF 推荐：

行业/产业趋势方面，重视 AI 行情扩散下的中低位品种：

- 1) 短期内算力方向超买后可能震荡降温，本期建议保留部分仓位。考虑到宽基中科创创业 50 隐含对于海内外算力链的配置，因此行业/主题 ETF 方面，建议切换至国产化逻辑为主、存储/模拟含量更高的国证芯片 ETF。
- 2) AI 下游方向“一揽子”配置。我国具备 AI 应用生长的良好土壤，一方面工程师红利与庞大的用户群体是下游应用量变到质变的基础，另一方面《人工智能+行动意见》从顶层设计视角明确应用端发展时间表。对比“互联网+”行情呈现的规律，应用端最终将成为“人工智能+”行情后半场的“领头羊”。短期基于“看涨期权”逻辑，维持对机器人、消费电子、软件、港股通互联网等方向 ETF 的配置；9 月整车新品催化较多，增配中证 800 汽车 ETF。
- 3) 泛科技成长领域，关注电池及创新药。宁德时代 2026 年排产指引上修，锂电中期景气能见度提升，叠加固态产业动态有望持续催化，建议关注电池 ETF。迈威生物签署 BD 协议，关注短期情绪冲击、筹码消化后的香港创新药 ETF。
- 4) 此外，海外降息叠加金九银十传统做多窗口，部分小金属具备独立景气，增配有色金属 ETF。

相关研究

《黄金，短期见顶了吗？》

2025-09-17

《并购重组跟踪（三十五）》

2025-09-16

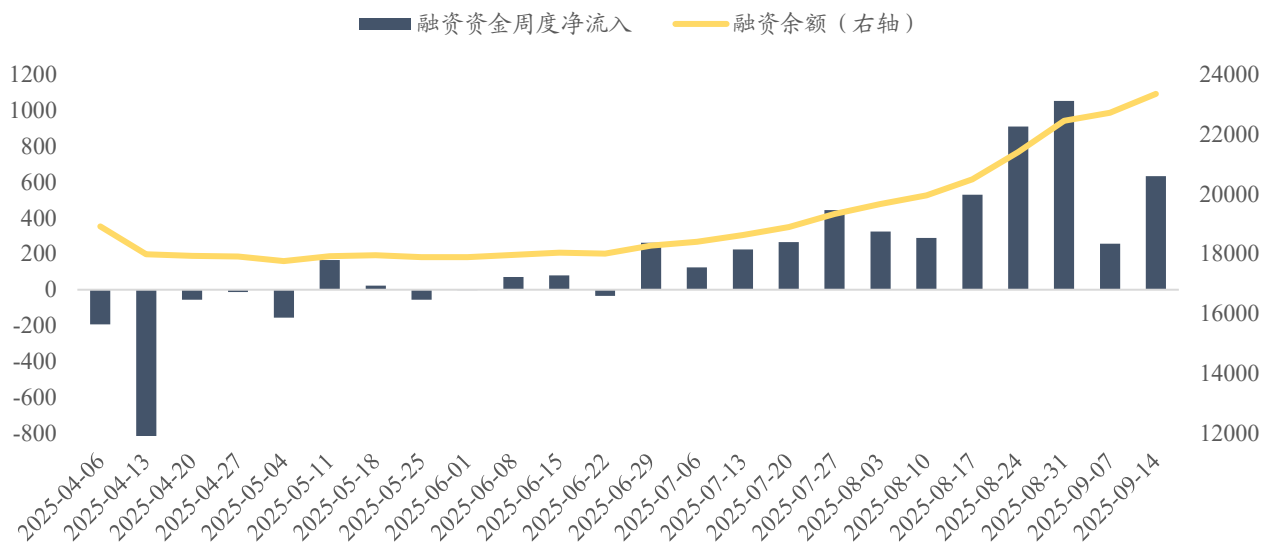
本期 ETF 主观配置策略组合如下:

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	106.8
512400.SH	南方中证申万有色金属ETF	000819.SH	有色金属	2017-06-01	117.3
159792.SZ	富国中证港股通互联网ETF	931637.CSI	港股通互联网	2021-08-23	890.2
159852.SZ	嘉实中证软件服务ETF	930601.CSI	中证软件	2021-01-25	44.5
159732.SZ	华夏国证消费电子主题ETF	980030.CNI	消费电子	2021-07-29	38.2
159530.SZ	易方达国证机器人产业ETF	980022.CNI	机器人产业	2023-12-18	92.7
159995.SZ	华夏国证半导体芯片ETF	980017.CNI	国证芯片(CNI)	2019-12-24	248.8
516110.SH	国泰中证800汽车与零部件ETF	h30015.CSI	中证800汽车	2021-03-22	8.0
159755.SZ	广发国证新能源车电池ETF	980032.CNI	新能电池	2021-06-01	104.5
513120.SH	广发中证香港创新药ETF	931787CNY00.CSI	港股创新药(CNY)	2022-06-13	247.6

注：规模数据截至 2025 年 9 月 15 日

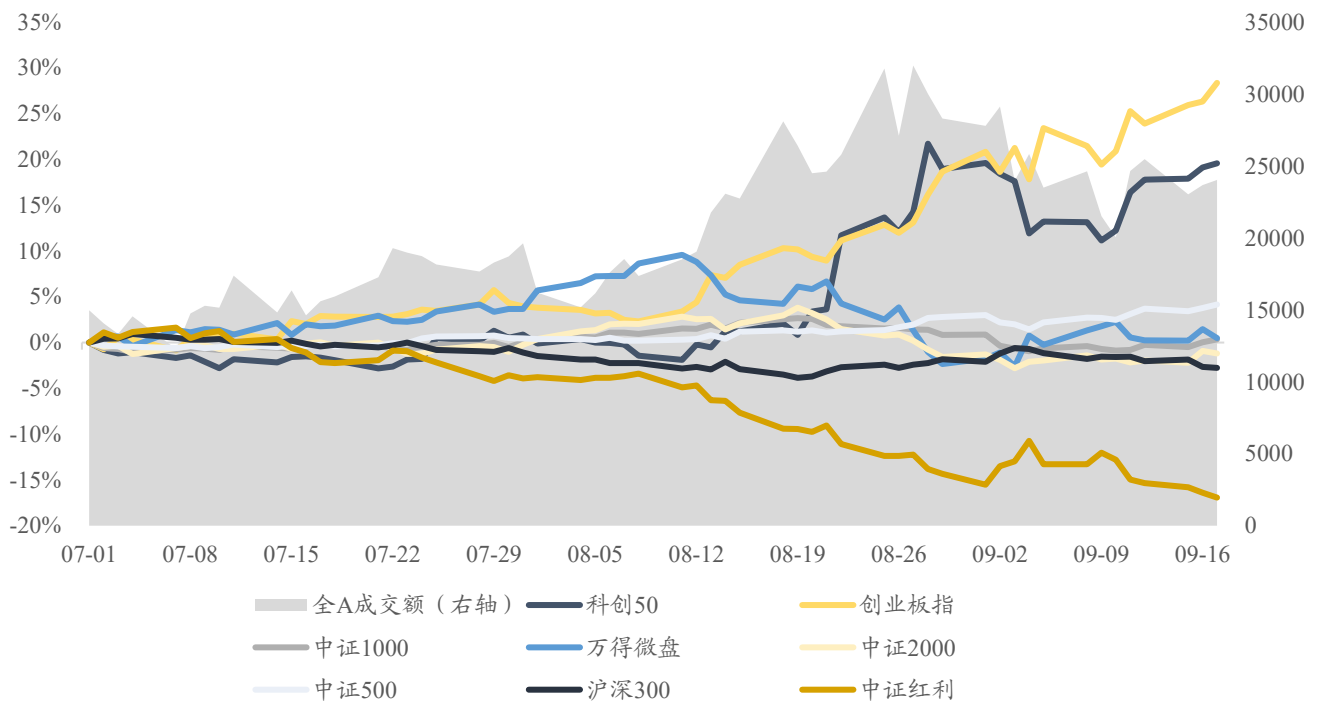
■ **风险提示：**经济复苏节奏不及预期；政策推进不及预期；地缘政治风险；海外降息节奏及特朗普政府关税政策不确定性风险等

图1：杠杆资金提示市场情绪较“九三阅兵”落地后指数回调当周已经有所修复（单位：亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：7月以来各指数相对全A累计超额收益情况（单位：%；亿元）



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>