

## 【天风策略 | 科技板块精细化跟踪】

# 当前科技板块如何看？ ——18大科技细分估值和盈利处于什么位置

作者：

分析师 刘晨明 SAC执业证书编号：S1110516090006

分析师 李如娟 SAC执业证书编号：S1110518030001

分析师 许向真 SAC执业证书编号：S1110518070006

分析师 赵阳 SAC执业证书编号：S1110519090002

联系人 吴黎艳



# 摘要

## 核心结论：

在目前存量博弈、科技ETF持续赎回、银行间利率上行的状态下，科技板块继续以龙头的 $\alpha$ 机会为主，未来一个季度把握中报高景气的方向。

## 推荐方向：

综合考虑一季报的情况、第二季度的订单、和已经披露的部分中报预告，建议重点关注近期因华为事件而调整，但整体保持高景气的5G和数据中心上游；其次结构上，消费电子、军工和游戏的部分公司中报也大概率不错。最后，长期趋势上，虽然中报可能整体一般，但未来一年兑现概率较高的是新能源车、信创、医疗信息化。

**风险提示：**流动性边际收紧，海外市场调整，贸易摩擦加剧。

# 框架的构建：18大科技细分行业的重新划分

当前已有的一些指数，已经无法满足科技产业的变迁，于是为了方便跟踪，前期报告中，我们重新划分行业、重塑样本股，构建了18个科技细分行业的指数，并持续追踪各细分领域的估值分位和盈利预测情况。

主题	细分领域	标的数	核心标的
新基建	5G基础设施建设	38	中兴通讯、烽火通信、世嘉科技、科创新源、深南电路、沪电股份、生益科技
	5G网络设施建设	21	创维数字、中视传媒、贵广网络、广电网络
	特高压	25	国电南瑞、特变电工、中国西电、许继电气
	高铁和城轨	15	中国中车、交控技术、康尼机电
	充电桩	22	特锐德、科士达、广汇汽车、万马股份
	大数据中心	26	紫光股份、中际旭创、光环新网、星网锐捷、浪潮信息、中科曙光、宝信软件、易华录、紫晶存储
	人工智能	12	同花顺、科大讯飞、四维图新、东方网力
	工业互联网	30	用友网络、东方国信、宝信软件、鼎捷软件、汉得信息、赛意信息、汇川技术、机器人
5G应用	消费电子	46	欧菲光、京东方A、三安光电、工业富联、立讯精密、歌尔股份、信维通信、风华高科、大族激光
	医疗信息化	14	卫宁健康、思创医惠、万达信息、创业惠康、久远银海、东华软件
	车联网	32	得润电子、均胜电子、高新兴、星宇股份、保隆科技、金溢科技、万集科技、千方科技、捷顺科技、东风科技、亚太股份
	云计算应用	31	广联达、石基信息、华宇软件、美亚柏科、东方国信
	智慧城市和安防	26	大华股份、海康威视、易华录、深信服、启明星辰、格尔软件
	北斗及卫星互联网	19	中国卫通、中国卫星、海格通信、和而泰、航天发展、北斗星通
	游戏	16	三七互娱、完美世界、吉比特、世纪华通、掌趣科技
新能源车		58	恩捷股份、璞泰来、中通客车、宇通客车、金龙汽车、旭升股份、卧龙电驱、拓普集团、亿纬锂能
半导体		52	闻泰科技、北方华创、圣邦股份、卓胜微、长电科技、汇顶科技、兆易创新、中微公司、环旭电子、中环股份
信息化应用创新		35	中科曙光、中国软件、诚迈科技、东华软件、金山办公、东方通、太极股份、常山北明

# 18大科技行业2020年复盘

## 年初以来科技行业复盘：

1月延续2019年的趋势，2月受益于国内疫情的方向领涨，3月全球疫情引发全面调整，4月超跌反弹。

5月科技整体调整，头部公司表现更好，体现了存量博弈环境下，资金追求头部公司业绩的稳定性。

18个科技细分领域月度涨跌幅

日期	月度涨跌幅						超额收益（相对上证综指）					
	1月	2月	3月	4月	5月	今年以来	1月	2月	3月	4月	5月	今年以来
5G网络设施	3.65%	-0.76%	-9.67%	-1.15%	8.90%	3.78%	6.06%	4.81%	0.16%	5.08%	15.39%	7.69%
北斗卫星互联网	15.52%	13.51%	-13.93%	13.16%	2.45%	33.29%	17.94%	19.07%	-4.10%	19.39%	8.93%	37.20%
半导体	30.59%	7.61%	-20.12%	14.87%	0.82%	38.10%	33.01%	13.18%	-10.29%	21.11%	7.30%	42.01%
新能源车	14.01%	2.47%	-18.05%	12.51%	0.38%	13.46%	16.43%	8.04%	-8.22%	18.74%	6.86%	17.38%
游戏	12.99%	6.99%	-11.76%	4.74%	-0.98%	13.74%	15.40%	12.56%	-1.93%	10.97%	5.51%	17.65%
车联网	10.18%	10.86%	-18.81%	6.13%	-1.40%	8.39%	12.59%	16.43%	-8.98%	12.36%	5.09%	12.30%
消费电子	12.62%	-1.69%	-22.43%	13.56%	-2.80%	5.51%	15.03%	3.88%	-12.60%	19.79%	3.69%	9.42%
人工智能	2.92%	10.91%	-14.22%	3.69%	-3.54%	2.13%	5.34%	16.47%	-4.39%	9.92%	2.95%	6.04%
工业互联网	8.98%	15.64%	-15.73%	12.92%	-4.43%	17.83%	11.39%	21.21%	-5.90%	19.15%	2.05%	21.74%
城际铁路与轨交	-4.75%	-4.37%	2.79%	-3.32%	-4.77%	-13.01%	-2.33%	1.20%	12.62%	2.91%	1.71%	-9.09%
大数据中心	6.83%	21.24%	-11.40%	12.22%	-5.99%	23.95%	9.24%	26.81%	-1.57%	18.45%	0.49%	27.87%
信创	9.56%	14.82%	-12.00%	8.28%	-6.26%	14.57%	11.98%	20.39%	-2.17%	14.51%	0.23%	18.48%
新能源充电桩	11.32%	2.11%	-1.40%	-0.96%	-6.40%	8.27%	13.73%	7.68%	8.43%	5.27%	0.08%	12.18%
云计算运用	8.62%	18.60%	-15.09%	10.12%	-6.71%	15.53%	11.03%	24.16%	-5.26%	16.35%	-0.22%	19.44%
特高压	-4.80%	4.40%	12.06%	7.23%	-6.98%	13.52%	-2.39%	9.97%	21.89%	13.46%	-0.49%	17.43%
智慧城市和安防	10.57%	4.95%	-16.89%	11.72%	-7.85%	2.05%	12.99%	10.52%	-7.06%	17.95%	-1.37%	5.96%
医疗信息化	9.05%	22.59%	-12.83%	3.33%	-7.95%	10.61%	11.47%	28.16%	-3.00%	9.56%	-1.47%	14.53%
5g基础设施	8.16%	15.73%	-6.25%	3.67%	-10.70%	12.97%	10.57%	21.30%	3.58%	9.90%	-4.21%	16.89%

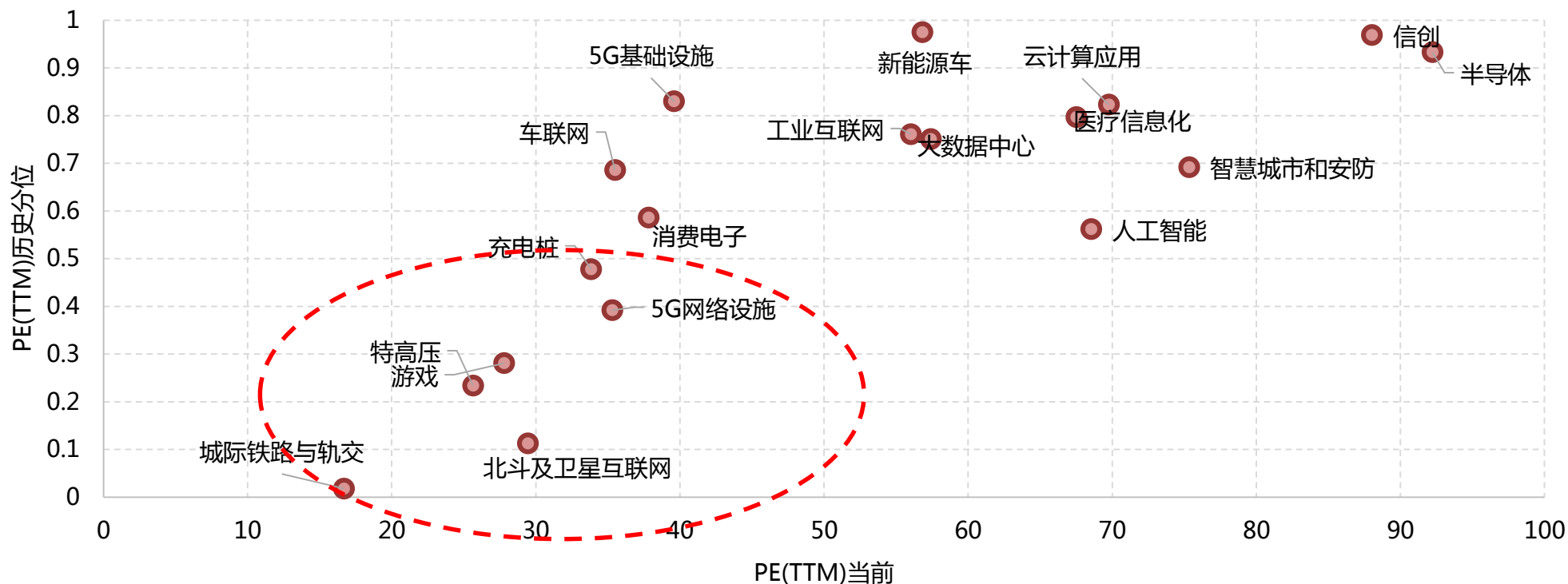
# 18个细分领域当前估值处于什么位置？

## 静态估值水平：

当前估值水平处于历史相对低位的有城际铁路和轨交、北斗及卫星互联网、游戏、特高压等；

新能源车、半导体、信创领域则处在历史估值的绝对顶部。（估值高低如何影响超额收益可回顾我们前期的深

各细分领域当前估值及分位数（09年以来）



# 18个细分领域当前估值处于什么位置？

同4月末相比，估值分位数提高较多的行业有5g网络设施、消费电子、车联网、半导体、新能源车。

估值分位较4月末降低较多的行业有特高压、5g基础设施、医疗信息化、充电桩、城铁与轨交。

行业	特高压	5G基础设施	医疗信息化	新能源充电桩	城铁与轨交	智慧城市安防
4月末估值PE ( TTM )	27.0	42.0	74.8	34.9	17.5	31.2
4月末PE(TTM)分位	40%	89%	84%	52%	5%	14%
最新PE ( TTM )	25.6	39.6	67.5	33.8	16.7	29.4
最新PE(TTM)分位	23%	83%	80%	48%	2%	11%
行业	大数据中心	信创	云计算	人工智能	游戏	工业互联网
4月末估值PE ( TTM )	58.0	88.2	69.8	68.5	27.5	54.2
4月末PE(TTM)分位	77%	97%	83%	56%	28%	75%
最新PE ( TTM )	57.4	88.0	69.8	68.5	27.8	56.0
最新PE(TTM)分位	75%	97%	82%	56%	28%	76%
行业	北斗卫星互联网	新能源车	半导体	车联网	消费电子	5G网络设施
4月末估值PE ( TTM )	72.4	53.0	84.4	33.5	34.8	31.0
4月末PE(TTM)分位	67%	95%	88%	61%	49%	25%
最新PE ( TTM )	75.3	56.8	92.2	35.5	37.8	35.3
最新PE(TTM)分位	69%	98%	93%	69%	59%	39%

# 18大科技细分行业Q1盈利状况：硬件占优

Q1单季仅游戏（+54.79%）和半导体（+46.17%）延续此前趋势保持大幅正增长；单季下滑幅度低于20%的还有大数据中心（-14.46%）、特高压（-18.02%）、消费电子（-19.42%）。

板块	19Q3净利润增速 (TTM)	19Q4净利润增速 (TTM)	20Q1净利润增速 (TTM)	20Q1单季净利润同比	20Q1单季-19Q4增速
游戏	-18.34%	16.76%	34.34%	54.79%	38.04%
半导体	5.43%	32.44%	36.27%	46.17%	13.73%
大数据中心	9.91%	21.14%	12.76%	-14.46%	-35.60%
特高压(剔除国电南瑞)	-11.63%	36.70%	30.07%	-18.02%	-54.72%
消费电子(剔除工业富联)	-22.85%	-4.15%	-2.40%	-19.42%	-15.27%
工业互联网	-6.98%	32.61%	15.52%	-37.60%	-70.21%
智慧城市和安防	-11.20%	-8.11%	-13.76%	-44.53%	-36.43%
新能源车	-23.00%	-43.48%	-50.61%	-50.79%	-7.31%
5G基础设施(剔除中兴通讯)	-2.81%	-19.91%	-35.04%	-53.88%	-33.96%
城际铁路和轨道交通	-27.28%	70.61%	45.95%	-58.34%	-128.95%
车联网	-16.25%	-19.43%	-25.81%	-66.99%	-47.56%
云计算运用	-23.82%	31.89%	10.80%	-73.96%	-105.85%
北斗及卫星互联网	-40.79%	-130.26%	-142.11%	-74.73%	55.53%
5G网络设施建设	-32.78%	13.75%	-23.71%	-87.14%	-100.88%
医疗信息化(剔除万达信息)	-49.05%	46.10%	14.06%	-95.69%	-141.79%
人工智能(剔除东方网力)	21.62%	8.49%	-22.59%	-111.81%	-120.30%
信息化应用创新	-2.88%	66.94%	-11.49%	-159.66%	-226.60%
充电桩	-104.98%	11.40%	-62.11%	-169.21%	-180.61%



# 18大科技细分行业Q2业绩预告情况

截至目前已经披露二季报预告的标的中，消费电子个股盈利情况较好，新能源车标的分化较大，车联网标的则盈利情况不佳。

行业	代码	标的	19Q2净利润（亿）	20Q2业绩预测均值（亿）	按业绩预告20Q2 增速	19Q4净利润增速	20Q1净利润增速
消费电子	002876.SZ	三利谱	0.012	0.305	2407.95%	85.04%	180.30%
车联网	002214.SZ	大立科技	0.585	3.050	421.22%	147.41%	880.81%
新能源车	002709.SZ	天赐材料	0.505	2.243	343.84%	-96.42%	45.08%
智慧城市安防	002401.SZ	中海科技	0.496	1.115	125.00%	16.17%	218.78%
半导体	002409.SZ	雅克科技	1.003	2.150	114.25%	120.20%	181.20%
新能源车	002192.SZ	融捷股份	-0.260	0.030	111.54%	-4534.98%	77.75%
车联网	002414.SZ	高德红外	1.495	2.914	95.00%	67.34%	2561.06%
特高压/充电桩	002028.SZ	思源电气	1.922	3.500	82.06%	89.25%	336.31%
半导体	002049.SZ	紫光国微	1.928	2.988	55.00%	16.61%	183.41%
特高压	002560.SZ	通达股份	0.558	0.850	52.22%	928.48%	69.04%
消费电子	002475.SZ	立讯精密	15.015	22.523	50.00%	73.13%	59.40%
新能源车	002555.SZ	三七互娱	10.331	14.500	40.36%	109.69%	60.40%
消费电子	300476.SZ	胜宏科技	2.201	2.641	20.00%	21.62%	7.82%
新能源车	002460.SZ	赣锋锂业	2.958	1.700	-42.53%	-73.31%	-96.94%
充电桩	002276.SZ	万马股份	0.979	0.400	-59.16%	97.72%	-465.51%
5g基础设施	002446.SZ	盛路通信	0.971	0.300	-69.10%	-724.56%	-92.05%
消费电子	002618.SZ	丹邦科技	0.134	0.036	-73.09%	7.72%	-289.63%
半导体	002618.SZ	丹邦科技	0.134	0.036	-73.09%	7.72%	-289.63%
新能源车	002407.SZ	多氟多	0.833	0.223	-73.29%	-731.56%	-97.22%
5g基础设施	002544.SZ	杰赛科技	0.405	0.101	-75.00%	165.57%	-275.48%
5g网络设施	000665.SZ	湖北广电	1.311	-0.100	-107.63%	-43.87%	-189.95%
车联网	002590.SZ	万安科技	0.228	-0.125	-154.72%	494.53%	-266.64%
车联网	002355.SZ	兴民智通	0.210	-0.200	-195.06%	104.16%	-278.74%
人工智能/信创	002405.SZ	四维图新	0.856	-2.099	-345.19%	-29.20%	-272.73%
车联网	002405.SZ	四维图新	0.856	-2.099	-345.19%	-29.20%	-272.73%
北斗卫星互联网	002383.SZ	合众思壮	-0.330	-2.000	-505.94%	-654.01%	-341.39%



# 18个细分板块盈利预测调整情况

**18个科技细分领域：**受疫情影响，最近一个月，除游戏和特高压以外的所有板块继续下调盈利预测。强势板块中的半导体和消费电子盈利预测也逐步松动。其中盈利预测较4月末下调幅度超过2%的有充电桩、5g网络设施、半导体、消费电子、新能源车。

细分领域	原指数标的数	能获取2020年盈利预测标的数	均值：5月底相对于1月20日盈利预测变化	均值：4月底相对于1月20日盈利预测变化
游戏	16	14	1.93%	1.69%
特高压	25	11	-1.89%	-3.36%
半导体	52	46	-5.09%	-1.88%
消费电子	46	38	-5.39%	-2.67%
5G基础设施	38	17	-5.64%	-4.55%
信创	35	34	-6.22%	-5.67%
工业互联网	30	27	-6.30%	-5.17%
北斗及卫星互联网	26	16	-7.05%	-6.28%
大数据中心	26	23	-8.63%	-7.91%
城际铁路与轨交	15	10	-8.78%	-7.16%
智慧城市和安防	19	16	-10.52%	-9.67%
人工智能	12	7	-10.73%	-9.86%
车联网	32	25	-10.75%	-10.03%
医疗信息化	14	9	-11.85%	-11.66%
云计算应用	31	25	-12.56%	-11.10%
5G网络设施	21	8	-13.01%	-9.27%
新能源车	58	53	-14.97%	-12.47%
充电桩	22	8	-18.72%	-14.42%

# 龙头企业盈利预期优于行业整体

细分领域	核心标的数	核心标的（剔除无有效盈利预测标的及科创板公司）	预测上调家数	预测不变家数	预测下调家数
5G基础设施建设	8	中兴通讯、烽火通信、世嘉科技、科创新源、深南电路、沪电股份、生益科技、三维通信	5	0	3
5G网络设施建设	3	创维数字、中视传媒、贵广网络	1	0	2
特高压	4	国电南瑞、特变电工、许继电气、中国西电	2	0	2
高铁和城轨	3	中国中车、交控技术、康尼机电	1	0	2
充电桩	3	特锐德、科士达、广汇汽车	1	0	2
大数据中心	8	紫光股份、中际旭创、光环新网、星网锐捷、浪潮信息、中科曙光、宝信软件、易华录	4	0	4
人工智能	3	同花顺、科大讯飞、四维图新	1	0	2
工业互联网	8	用友网络、东方国信、宝信软件、汉得信息、汇川技术、机器人	4	0	2
消费电子	9	欧菲光、京东方A、三安光电、工业富联、立讯精密、歌尔股份、信维通信、大族激光	6	0	2
医疗信息化	6	卫宁健康、思创医惠、万达信息、创业惠康、久远银海、东华软件	6	0	2
车联网	11	均胜电子、高新兴、星宇股份、保隆科技、金溢科技、万集科技、千方科技、捷顺科技	2	1	6
云计算应用	5	广联达、石基信息、华宇软件、美亚柏科、东方国信	3	0	2
智慧城市和安防	6	大华股份、海康威视、易华录、深信服、启明星辰、格尔软件	3	0	3
北斗卫星互联网	5	中国卫通、中国卫星、海格通信、和而泰、航天发展	3	0	2
游戏	5	三七互娱、完美世界、吉比特、世纪华通、掌趣科技	5	0	0
新能源车	10	恩捷股份、璞泰来、中通客车、宇通客车、旭升股份、卧龙电驱、拓普集团、亿纬锂能	6	0	4
半导体	11	闻泰科技、北方华创、圣邦股份、卓胜微、长电科技、汇顶科技、兆易创新、中微公司、环旭电子、中环股份	9	0	2
信创	8	中科曙光、中国软件、诚迈科技、东华软件、金山办公、东方通、太极股份、常山北明	6	0	2

# 18大科技细分行业全年盈利预测情况

未来两年增速预测情况来看，可比口径下，当前预测增速最高的板块是半导体、游戏、智慧城市和安防、消费电子、新能源车。后续可能要进一步观察盈利预测的调整，比如外需领域会不会低于预期，内需领域的数据中心、5G基础设施、信创、医疗信息化会不会超预期。

(可比口径)	19年报增速	20一季报增速	20年增速预测	21年增速预测
半导体	36.73%	49.01%	71.38%	36.25%
游戏	75.27%	63.90%	65.97%	14.59%
智慧城市和安防	-12.56%	-131.32%	61.44%	37.12%
消费电子	-1.63%	-18.50%	54.89%	36.00%
医疗信息化	19.66%	-58.63%	51.30%	43.27%
新能源车	-29.58%	-40.12%	48.89%	31.64%
车联网	39.12%	10.03%	48.01%	31.09%
工业互联网	8.56%	-19.93%	46.18%	27.86%
信息化应用创新	16.57%	-134.41%	45.32%	34.09%
充电桩	142.40%	-184.28%	44.07%	31.37%
城际铁路和轨交	-196.60%	-52.86%	42.98%	26.32%
北斗及卫星互联网	6.56%	-22.57%	42.26%	27.73%
特高压	6.22%	-15.67%	39.98%	19.52%
大数据中心	21.13%	-14.49%	37.34%	29.54%
5G基础设施	6.60%	-30.20%	31.50%	27.03%
云计算运用	24.63%	-67.02%	31.40%	30.09%
人工智能	37.10%	-95.74%	14.11%	36.53%
5G网络设施建设	-8.06%	-72.87%	-12.29%	-19.51%

# 18大科技细分行业全年盈利预测情况

板块内部增速中位数同样显示，相比于一个月前，市场对各板块的增速预期在下调。其中对2020年下调幅度较大的包括城际铁路和轨交、信创、半导体。

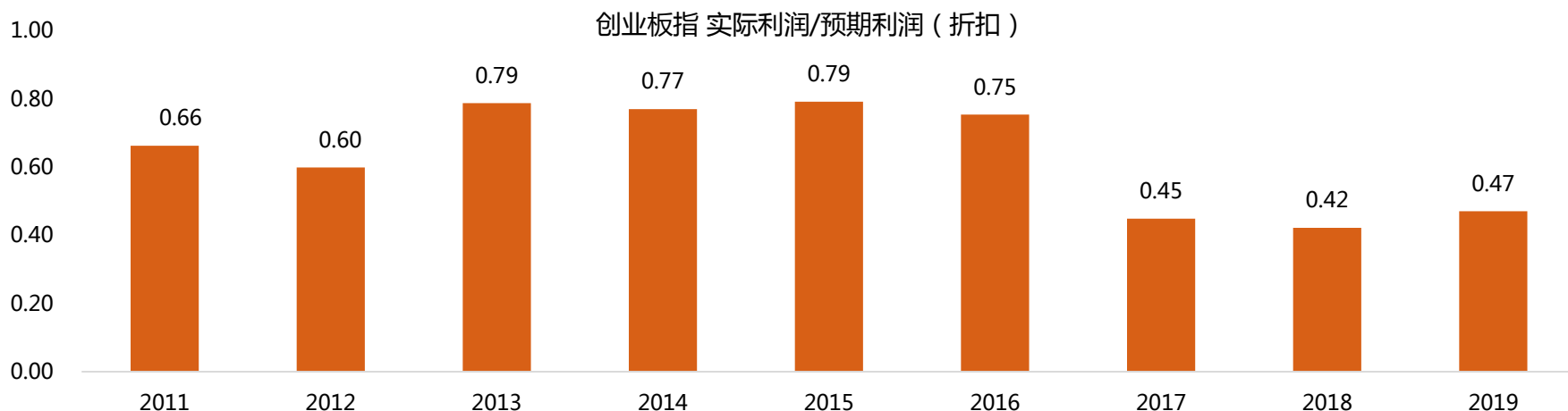
(可比口径)	19年报增速中位数	20年增速预测中位数 (6月7日数据)	21年增速预测中位数 (6月7日数据)	20年增速预测中位数 (4月30日数据)	21年增速预测中位数 (4月30日数据)
游戏	11.93%	58.02%	18.69%	60.88%	18.43%
半导体	13.97%	50.88%	33.36%	57.78%	33.50%
信息化应用创新	17.83%	44.85%	38.18%	49.63%	38.18%
充电桩	50.96%	43.13%	36.47%	37.42%	30.14%
云计算运用	8.20%	39.63%	30.31%	39.70%	30.31%
特高压	8.62%	38.10%	24.89%	38.10%	25.62%
智慧城市和安防	20.97%	36.66%	38.85%	38.18%	37.85%
5G基础设施	23.03%	36.62%	29.67%	38.58%	28.42%
医疗信息化	20.75%	36.33%	30.59%	37.24%	34.14%
消费电子	3.25%	36.10%	33.25%	39.34%	31.54%
大数据中心	23.23%	33.70%	30.45%	36.40%	30.11%
工业互联网	8.98%	32.61%	29.62%	38.45%	29.08%
新能源车	-18.42%	32.58%	32.46%	36.10%	32.05%
车联网	24.83%	31.12%	28.09%	33.26%	28.65%
北斗及卫星互联网	6.73%	26.76%	28.59%	29.46%	29.07%
城际铁路和轨交	-6.30%	21.54%	38.12%	27.10%	36.64%
人工智能	32.88%	21.29%	37.31%	21.29%	37.31%
5G网络设施建设	-16.66%	10.17%	23.39%	13.09%	17.02%

# 中期盈利相对趋势：沪深 300VS创业板指

自上而下的方法，在中性假设下，我们预计沪深300指数2020年净利润增速为-5.9%。

自下而上的方法（万得一致预期净利润与实际净利润的折扣），取2011-2019年折扣的均值作为中性假设，我们预计创业板指（剔除温氏股份）2020年净利润增速为8.1%。

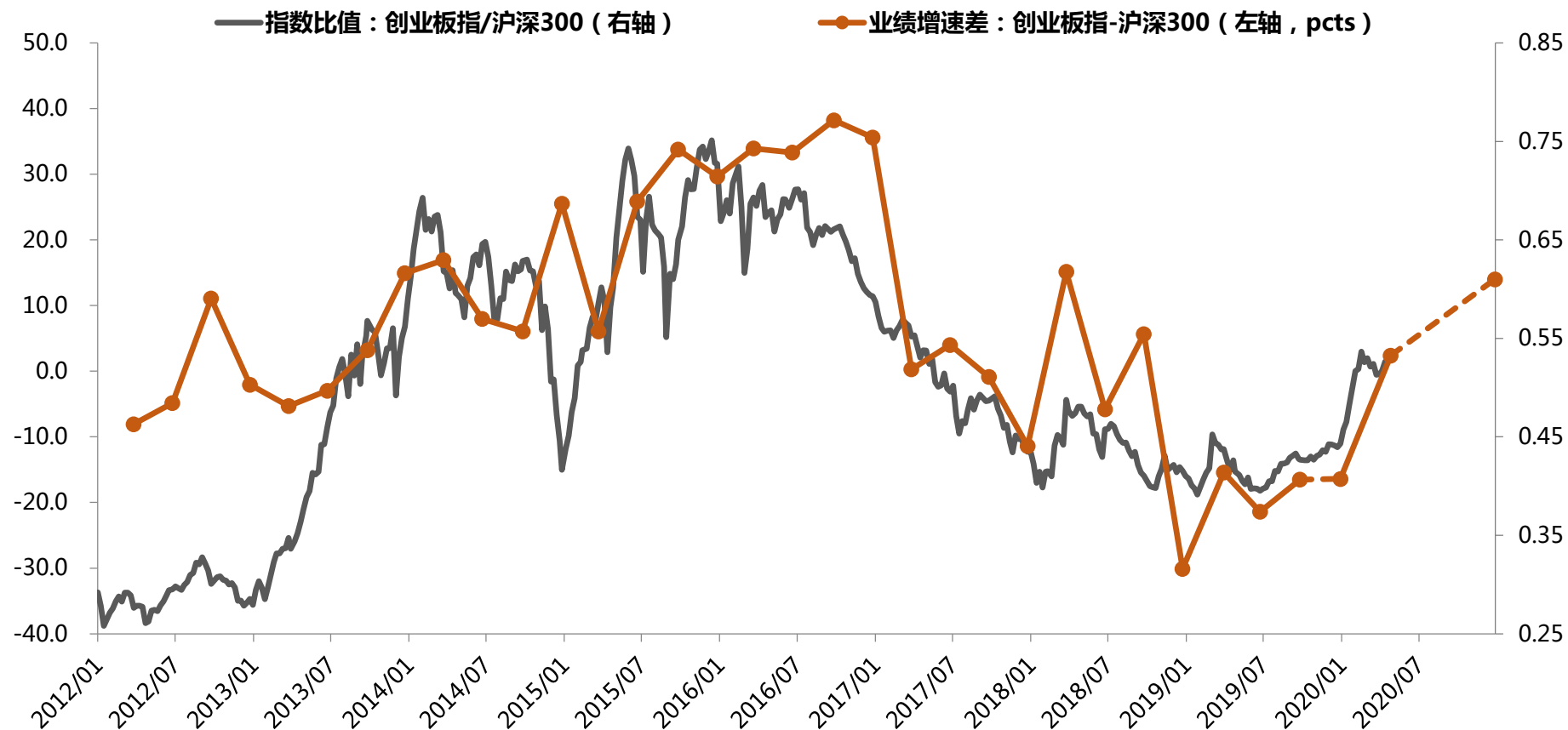
沪深300	中性假设				
季度	2019/12	2020/03	2020/06	2020/09	2020/12
GDP同比	6.00	-6.80	3.50	6.50	6.50
PPI同比	-1.17	-0.60	-5.80	-4.56	-3.84
营收单季同比	9.5%	-6.8%	-10.3%	0.0%	1.2%
净利润单季同比	8.1%	-18.3%	-13.8%	-1.0%	14.6%
营收累计同比	10.5%	-6.8%	-2.2%	-1.5%	-0.7%
净利润累计同比	10.7%	-18.3%	-15.8%	-11.0%	-5.9%



# 中期盈利相对趋势：沪深 300VS创业板指

中长期趋势来看，相对业绩趋势仍然有利于成长风格的表现。

短期风格可能收到利率、增量资金、风险偏好、短期业绩波动的影响。但是中长期趋势来看，风格的决定性因素是业绩的相对趋势。



# 过去一个月科技领域重要事件

- **消费电子需求复苏**：京东 618 开启首日，苹果接连创下 5 秒销售额破亿、5 分钟后销量突破 3 万台、全天成交额达 15 亿等记录；国产厂商方面，华为、小米、OV 等成交额均同比增超 100%，其中 5G 机型销售火爆，5G 手机环比 2019 年双十一销量增长 14 倍。
- **特斯拉销量大增带动产业链概念**：乘用车市场信息联席会发布统计，5 月国产特斯拉销量 11095 辆，环比增长 205%。5 月新能源车批发 7 万辆，同比下降 25.8%，环比增长 19.4%。
- **5g 设施等新基建领域仍在上升期**：地方 5g 建设规划推进——上海 5G 投资将达到 100 亿元，未来 3 年新建 3.4 万个基站；新疆今年计划总投资超过 20 亿元；辽宁省计划打造 100 个“5G+工业互联网”示范园区、100 个“5G+工业互联网”示范工厂。华为携手首批 18 家车企成立“5G 汽车生态圈”。腾讯未来五年将投入 5000 亿，重点布局云计算、人工智能、区块链、大型数据中心、5G 网络、量子计算等方面的技术研究。
- **上海持续加码数据中心建设**：继续支持 3.6 万个数据中心机架的用能指标，合计 12 个项目，每个项目规模均为 3000 个机架。
- **工信部发布《关于工业大数据发展的指导意见》**：要求突破工业数据关键共性技术，加快数据汇聚、建模分析等共性技术研发和应用。
- **航天科技、中国商飞等 12 家央企发起成立北斗产业协同发展平台**：旨在进一步推动北斗规模化应用和产业化发展，标志着中央企业北斗创新发展进入新阶段。
- **集成电路和软件领域税惠持续**：财政部发布通知，依法成立且符合条件的集成电路设计企业和软件企业，在 2019 年 12 月 31 日前自获利年度起计算优惠期，第 1-2 年免征企业所得税，第 3-5 年按照 25% 的税率减半征收企业所得税。



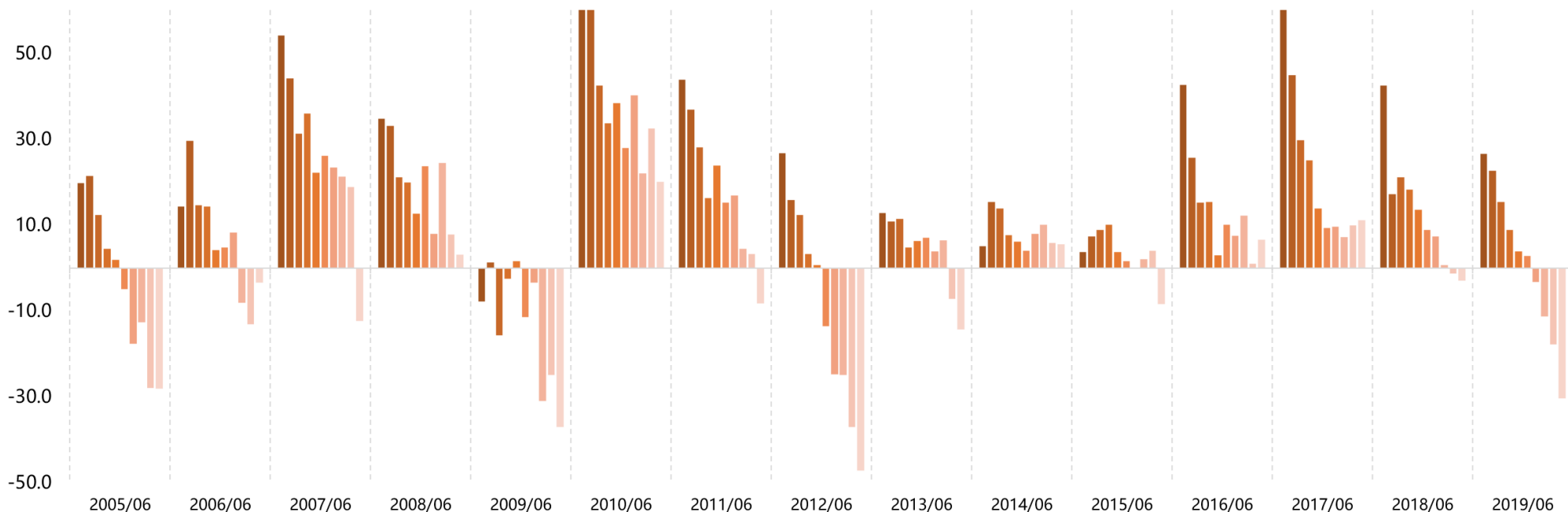
# 当前科技板块的投资建议：

**核心结论：**在目前存量博弈、科技ETF持续赎回、银行间利率上行的状态下，科技板块继续以龙头的 $\alpha$ 机会为主，未来一个季度把握中报高景气的方向。

**推荐方向：**综合考虑一季报的情况、二季度的订单、和已经披露的部分中报预告，建议重点关注近期因华为事件而调整，但整体保持高景气的**5G和数据中心上游**；其次结构上，**消费电子、军工和游戏**的部分公司中报也大概率不错。最后，长期趋势上，虽然中报可能整体一般，但未来一年兑现概率较高的是**新能源车、信创、医疗信息化**。

2005-2019年 全市场 **6-8月涨幅** 分组 与 **Q2扣非增速** (%)

90%-100% 80%-90% 70%-80% 60%-70% 50%-60% 40%-50% 30%-40% 20%-30% 10%-20% 0%-10%



分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益20%以上
		增持	预期股价相对收益10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下

THANKS