通信

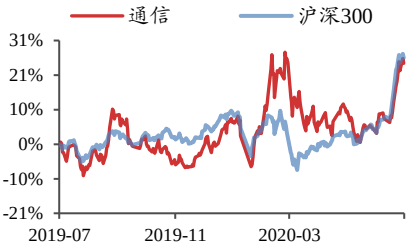
2020 年 07 月 15 日

华为上半年业绩保持高增长，5G 不惧困难越挫越勇

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业周报-下半年 5G 用户有望再突破，5G 规模化效应渐凸显》-2020.7.5

《行业点评报告-R16 标准全面冻结，5G 车联网加速落地》-2020.7.4

《行业点评报告-国产光刻机双工件台补齐通信芯片自制短板，5G 产业链自主可控再进一步》-2020.6.29

赵良毕（分析师）
zhaoliangbi@kysec.cn
证书编号：S0790520030005

● 华为发布 2020 年半年报，不惧风暴，营收仍然保持两位数高增长

近期华为发布 2020 年半年报，上半年实现销售收入 4540 亿元人民币，同比增长 13.1%，净利润率 9.2%稍有上升，二季度华为的营收为 2718 亿元，更是达到了自 2015 年以来的单季度营收高峰。半年报中，运营商业务收入为 1596 亿元人民币，企业业务收入为 363 亿元人民币，消费者业务收入为 2558 亿元人民币，继续占稳了 55%左右的半壁江山。在新冠疫情和美国制裁的双重压力之下，华为仍保持了两位数的增长，殊为不易。公司卓越的业务拓展能力和综合管理能力更加坚定了中国 5G 快速发展的信心，5G 是中美科技竞争的关键，道路曲折不惧困难，长期向好趋势不变。

● 欧美噪声不断华为越挫越勇，低调发声专注做事，5G+多产业链融合发展

美国联邦通讯委员会禁止电信运营商使用政府补贴采购华为的设备，来切断华为在美国并不庞大的生意，并施压欧洲诸国，意图用最极端的方式打压华为，全球 170 多个国家使用华为产品建设的数千亿美元网络的扩容、维护、持续运行将同时受到冲击，使用华为产品和服务的 30 多亿人口的信息通讯也会受到影响，世界科技技术全球化、互补化难以更改，影响程度后续有望边际改善。

事实上这些恶意举动从未停滞华为的自身强大，在保持消费者业务、运营商业务、企业业务等传统业务高速增长的同时，华为也在大力培养 Cloud&AI 等新动力产业与 5G 的深入融合，聚焦 5G 多行业产业链的融合发展。华为鸿蒙操作将在 2020 年 9 月华为开发者大会上发布 2.0 版本，而这一版本将打通 PC、手表和车机等产品终端，汽车领域华为已经和比亚迪展开合作，比亚迪将搭载华为 5G 模块和华为 HiCar 车机系统。未来 5G+应用，将打开更大的市场空间，中国 5G 的快速建设进展在中美科技竞争的大背景下，只会更加速才能在竞争中取胜。

● 光模块行业高景气持续，半年报业绩涨幅明显，高景气高增长享受高估值

在中美摩擦不断以及前期新冠疫情的影响下，中国发展 5G 的决心史无前例的坚决，5G 时代传输网面临升级换代大需求，前传、中传、回传进一步升级扩容，带来光模块需求高增长确定性明确。近期部分光模块厂商相继发布了 2020 年半年报预告，其中新易盛+123%~148%，中际旭创+62%~92%，天孚通信+50%~75%，都验证了光模块的高景气并有望持续。运营商如中国移动预计在 Q3 会追加 15%的基站建设计划，并在 Q4 开始三期规划集采，预计 2.6G 基站量叠加中国移动和中国广电的 700M 网络基站，5G 总的基站建设数将明显增加 50%以上，电信联通有望对标中国移动迎来 5G 基站建设的新高峰。在数通方面，新基建政策促动，流量快速增长带来国内外互联网巨头大建数据中心及超大型数据中心，高速光模块需求进一步增长，光模块电信市场和数通市场双重受益，相关公司各具特色，我们维持看好光模块的板块投资机会，推荐标的新易盛（300502.SZ）、剑桥科技（603083.SH）、光迅科技（002281.SZ）、中际旭创（300308.SZ）；受益标的：浪潮信息（000977.SZ）。

风险提示： 中美摩擦影响 5G 进展；5G 商用推进不及预期。

附表：相关推荐公司估值表

股票代码	股票名称	股价（7 月 14 日）	EPS(元)			PE（倍）			评级
			2020 年	2021 年	2022 年	2020 年	2021 年	2022 年	
603083.SH	剑桥科技	42.8	0.69	1.3	1.64	62.03	32.92	26.10	增持
300502.SZ	新易盛	81.42	1.34	2.14	3.01	60.76	38.05	27.05	买入
300308.SZ	中际旭创	69.46	1.01	1.37	1.82	68.77	50.70	38.16	买入
002281.SZ	光迅科技	36.09	0.66	0.83	0.95	54.68	43.48	37.99	增持

数据来源：Wind、开源证券研究所（注：光迅科技 2022 年数据为 Wind 一致预测）

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券股份有限公司

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

电话：029-88365835

传真：029-88365835