# 华为 2020 年上半年经营业绩解读：上半年消费者业务优于预期，三季度手机需求走弱

**沈岱**
科技分析师
tony_shen@spdbi.com
(852) 2808 6435

**杨子超**
助理分析师
charles_yang@spdbi.com
(852) 2808 6409

**华为财务数据摘要**

| 人民币亿 | 2017A | 2018A | 2019A |
|---|---|---|---|
| 营收 | 5,985 | 7,212 | 8,588 |
| 营收增速 | 15.5% | 20.5% | 19.1% |
| 毛利率 | 39.5% | 38.6% | 37.6% |
| 净利润 | 475 | 593 | 627 |
| 净利润增速 | 28.1% | 25.1% | 5.6% |

资料来源：公司资料、浦银国际

2020 年 7 月 15 日

**相关报告：**

《科技月刊：丘钛盈利预喜超预期，短期内镜头展望舜宇优于大立光》（2020 年 7 月 14 日）

《2H20 科技行业展望：在不确定性中寻找确定性》（2020 年 6 月 19 日）

**2020 年上半年，华为消费者业务超预期，带动供应链基本面逆势同比成长。**7 月 13 日晚间，华为公布了 2020 年上半年的营业业绩，实现了收入 4,540 亿元人民币，同比增长 13.1%。其中，消费者业务表现亮眼，实现收入 2,558 亿元人民币，同比增长 15.9%（见图表 1）。我们认为华为在过去一年中已经比较好的消化中美贸易冲突带来的海外区域业务的下降，从而得以在上半年全球疫情的大背景下实现逆势成长。同时，这在一定程度上，也带动部分供应链的企业在 2020 年上半年取得净利润同比增长（见图表 2）。例如，上半年舜宇（2382.HK）摄像头出货同比增长 25%，手机镜头出货同比增长 17%。虽然上半年丘钛（1478.HK）摄像头模组出货同比下降 1%，但是得益于产品组合改善带来的 ASP 的提升，丘钛依然实现净利润的 50%-90%的同比增长。

**但是，我们认为华为二季度智能手机快速复苏趋势不会延续到三季度，三季度复苏需求会在二季度的基础上走弱。**首先，从 2020 年全年来看，丘钛摄像头出货同比增长指引在-5%至+5%之间。同时，我们认为舜宇三季度的镜头出货量表现（部分动能来自于三星复苏）要好于摄像头模组出货表现。再结合其他产业链调研，我们认为今年全年华为智能手机的出货量大约在 1.8 亿至 2 亿部之间，稍稍弱于年初以及我们下半年展望中对于华为 2 亿部的预测。我们认为今年 5 月美国升级出口限制还是给华为原本的生产销售计划带来一定的影响。其次，我们认为华为三季度手机出货会走弱的部分原因来自于华为二季度提前拉货效应，跟去年三四季度的情形比较类似。在去年三季度，华为提前拉货导致智能手机环比增长较快，取得 13%环比增长，而四季度时又出现环比 16%的下降。因此，我们判断华为今年三季度出货会相对于二季度的表现偏弱，也带动供应链成长动能季度性走弱。

**中国智能手机：二季度超预期，三季度偏弱，全年预测不变。**根据中国信通院的数据，6 月份中国智能手机月度出货同比下降 17%（见图表 3），手机需求并没有持续复苏。6 月同比下降幅度接近 3 月份的同比下降 22%。我们计算可得今年二季度中国智能手机出货环比大涨 101%，同比仅仅下跌 3%，优于我们





本研究报告由浦银国际控股有限公司分析师编制，请仔细阅读本报告最后部分的分析师披露、商业关系披露及免责声明。

预测的二季度出货同比下降 10%。我们认为部分三季度的手机需求被提前拉货到了二季度，因此，对比去年三季度，今年三季度的中国智能手机的复苏会相对缓和。另外，苹果下半年新一代 iPhone 部分机型的延迟发售，也会加重三季度手机市场的疲软表现。**但是，我们维持全年预测不变。**因为，我们预期四季度新机发售配合传统促销季会带动手机需求持续觉醒。综上，我们认为供应链也会体现类似趋势，以同比角度看，二季度偏强，三季度偏弱，而四季度相对三季度偏好。

**中国智能手机：5G 智能手机渗透率超预期。**中国 6 月 5G 智能手机出货占比为 63%，显著高于 4 月的 48%（见图表 4），因此上半年中国 5G 手机渗透率达到 43%。我们认为 2020 年中国 5G 智能手机渗透率有望超出我们在下半年展望报告中预测的 51%（2H20 科技行业展望）。因而，我们也看好 5G 相关的零部件（如 SoC、电池、射频/天线等）供应商的表现，这些公司拥有高于智能手机市场需求的基本面支撑。



本研究报告由浦银国际控股有限公司分析师编制，请仔细阅读本报告最后部分的分析师披露、商业关系披露及免责声明。

## • 华为 2020 年上半年经营业绩

**图表 1：2020 年上半年：华为销售收入同比增长 13.1%；消费者业务板块收入同比增长速度最快，录得 15.9%的同比增长**

| | 1H19 | 2H19 | 1H20 | 1H20 YoY | 2018 | 2019 | 2019 YoY |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 收入（人民币亿） | | | | | | | |
| 运营商业务 | 1,465 | 1,502 | 1,596 | 8.9% | 2,858 | 2,967 | 3.8% |
| 企业业务 | 316 | 581 | 363 | 14.9% | 826 | 897 | 8.6% |
| 消费者业务 | 2,208 | 2,465 | 2,558 | 15.9% | 3,489 | 4,673 | 34.0% |
| 其他 | 24 | 27 | 23 | -4.2% | 39 | 51 | 30.6% |
| **合计** | **4,013** | **4,575** | **4,540** | **13.1%** | **7,212** | **8,588** | 19.1% |
| 收入拆分 | | | | | | | |
| 运营商业务 | 36.5% | 32.8% | 35.2% | | 39.6% | 34.5% | |
| 企业业务 | 7.9% | 12.7% | 8.0% | | 11.5% | 10.4% | |
| 消费者业务 | 55.0% | 53.9% | 56.3% | | 48.4% | 54.4% | |
| 其他 | 0.6% | 0.6% | 0.5% | | 0.5% | 0.6% | |
| **合计** | **100%** | **100%** | **100%** | | **100%** | **100%** | |

资料来源：公司资料、浦银国际

## • 供应链 2020 年上半年业绩及业绩预告

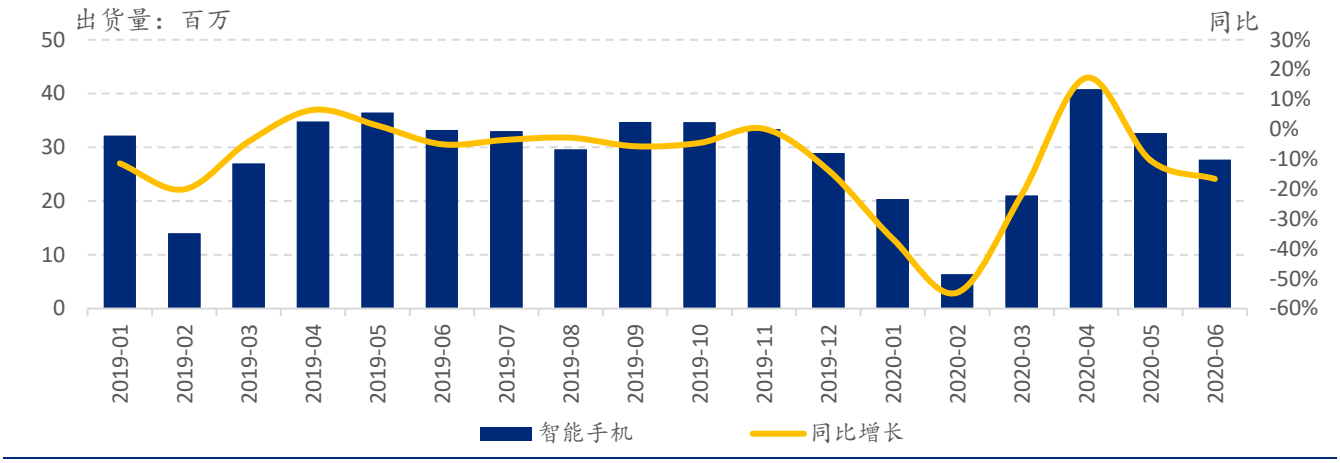
**图表 2：2020 年上半年手机供应链：在疫情的影响下，依然有不少供应链公司取得较好成长**

| 股票代码 | 公司 | 2020 年上半年<br>净利润同比成长 |
|---|---|---|
| 1478 HK | 丘钛 | +50% ~ +90% |
| 002241 CH | 歌尔股份 | +45% ~ +50% |
| 300136 CH | 信维通信 | -18.6% ~ -7.8% |
| 002456 CH | 欧菲光 | +2043% ~ +2519% |
| 000049 CH | 德赛电池 | -5% ~ +5% |
| 300308 CH | 中际旭创 | +62.1% ~ 91.5% |
| 300433 CH | 蓝思科技 | 扭亏为盈 |
| 1415 HK | 高伟电子 | 同比明显改善 |
| 3008 TW | 大立光 | +1% |
| 2382 HK | 舜宇 | 摄像头模组出货：+25%YoY<br>手机镜头出货：+17%YoY |

资料来源：公司资料、浦银国际

## • 中国智能手机出货

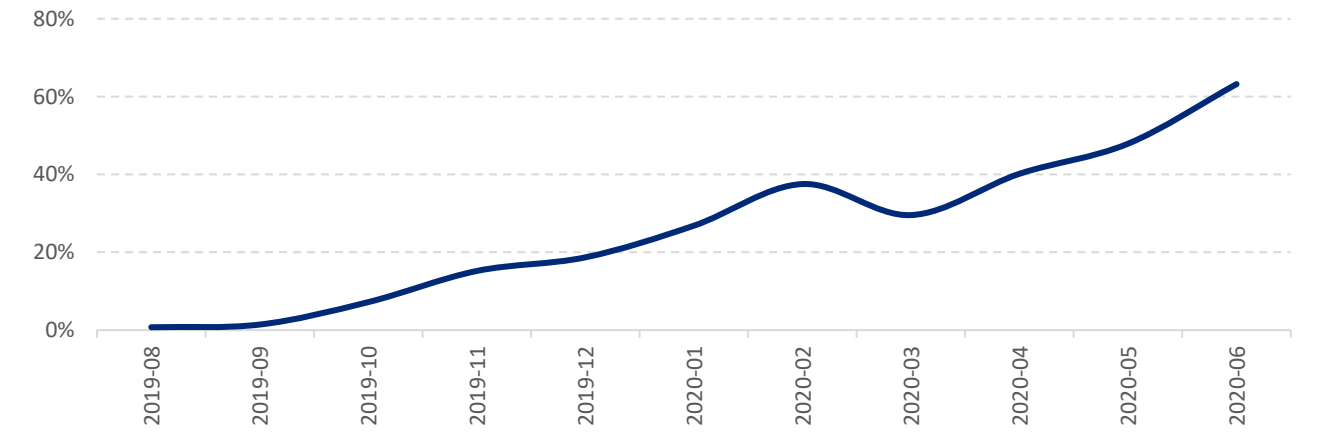
**图表 3：中国智能手机：6 月出货同比下降 17% vs 5 月同比下降 10%**
**二季度出货环比上升 112%，同比下降 3%**




资料来源：中国信通院、浦银国际

## • 中国 5G 智能手机渗透率

**图表 4：2020 年上半年，中国 5G 智能手机渗透率到达 43%**
**6 月 5G 智能手机渗透率 63%，显著高于 5 月的 48%**




资料来源：中国信通院、浦银国际

## 评级定义

**证券评级定义：**

“买入”：未来 12 个月，预期个股表现超过同期其所属的行业指数
“维持”：未来 12 个月，预期个股表现与同期所属的行业指数持平
“卖出”：未来 12 个月，预期个股表现逊于同期其所属的行业指数

**行业评级定义（相对于 MSCI 中国指数）：**

“增持”：未来 12 个月优于 MSCI 中国 10%或以上
“中性”：未来 12 个月优于/劣于 MSCI 中国少于 10%
“减持”：未来 12 个月劣于 MSCI 中国超过 10%

## 分析师证明

本报告作者谨此声明：(i) 本报告发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点，并以独立方式撰写 ii）其报酬没有任何部分曾经，是或将会直接或间接与本报告发表的特定建议或观点有关；（iii）该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息 / 非公开的价格敏感数据。

本报告作者进一步确定（i）他们或其各自的关联人士（定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则）没有在本报告发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本报告所提述的股票，或在本报告发布后 3 个工作日（定义见《证券及期货条例》（香港法例第 571 章））内将买卖或交易本文所提述的股票；（ii）他们或其各自的关联人士并非本报告提述的任何公司的雇员；及（iii）他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

# 免责声明

本报告之收取者透过接受本报告（包括任何有关的附件），表示及保证其根据下述的条件下有权获得本报告，且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告是由浦银国际证券有限公司 （统称“浦银国际证券”）利用集团信息及其他公开信息编制而成。所有资料均搜集自被认为是可靠的来源，但并不保证数据之准确性、可信性及完整性，亦不会因资料引致的任何损失承担任何责任。报告中的资料来源除非另有说明，否则信息均来自本集团。本报告的内容涉及到保密数据，所以仅供阁下为其自身利益而使用。除了阁下以及受聘向阁下提供咨询意见的人士（其同意将本材料保密并受本免责声明中所述限制约束）之外，本报告分发给任何人均属未授权的行为。

任何人不得将本报告内任何信息用于其他目的。本报告仅是为提供信息而准备的，不得被解释为是一项关于购买或者出售任何证券或相关金融工具的要约邀请或者要约。阁下不应将本报告内容解释为法律、税务、会计或投资事项的专业意见或为任何推荐，阁下应当就本报告所述的任何交易涉及的法律及相关事项咨询其自己的法律顾问和财务顾问的意见。本报告内的信息及意见乃于文件注明日期作出，日后可作修改而不另通知，亦不一定会更新以反映文件日期之后发生的进展。本报告并未包含公司可能要求的所有信息，阁下不应仅仅依据本报告中的信息而作出投资、撤资或其他财务方面的任何决策或行动。除关于历史数据的陈述外，本报告可能包含前瞻性的陈述，牵涉多种风险和不确定性，该等前瞻性陈述可基于一些假设，受限于重大风险和不确定性。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映浦银国际证券的立场。浦银国际控股有限公司及其联属公司、关联公司（统称”浦银国际” ）及/或其董事及/或雇员，可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖。浦银国际或其任何董事及/或雇员对投资者因使用本报告或依赖其所载信息而引起的一切可能损失，概不承担任何法律责任。

浦银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料，考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要，在参与有关报告中所述公司之证券的交易前，委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。对部分的司法管辖区或国家而言，分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

**本报告的版权仅为浦银国际证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用，浦银国际证券对任何第三方的该等行为保留追述权利，并且对第三方未经授权行为不承担任何责任。**

**权益披露**

1) 浦银国际并没有持有本报告所述公司的财务权益或持有股份。
2) 浦银国际跟本报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。
3) 浦银国际并没有跟本报告所述公司为其证券进行庄家活动。
4) 浦银国际证券分析师及其联系人士并无担任本研究报告所述公司之高级职员，亦无拥有任何所述公司财务权益或持有股份。

**浦银国际证券机构销售团队**

| **黄路遥** | **王奕旻** |
| --- | --- |
| jessie_huang@spdbi.com | stephy_wang@spdbi.com |
| 852-2808 6466 | 852-2808 6467 |

**浦银国际证券有限公司**

SPDB International Securities Limited
网站：www.spdbi.com
地址：香港轩尼诗道 1 号浦发银行大厦 33 楼