

中性

——维持

日期：2019年07月31日

行业：电子元器件



分析师：张涛

Tel: 021-53686152

E-mail: zhangtao@shzq.com

SAC证书编号：S0870510120023

研究助理：袁威津

Tel: 021-53686157

E-mail: yuanweijin@shzq.com

SAC证书编号：S0870118010021

证券研究报告/行业研究/行业动态

缓冲期赶单助推业绩 消费者业务快速增长

—华为 2019 年 H1 业绩发布会点评

■ 行业动态事项

7月30日，华为发布2019年半年度业绩，期间公司实现销售收入4013亿元，同比增长23.2%，净利润率8.7%。业绩拆分来看公司消费者业务2208亿元，占比55.0%；运营商业务1465亿元，占比36.5%；企业业务316亿元，占比7.9%；其他业务23亿元。公司预期2019年研发投入将达到1200亿元。

■ 事项点评

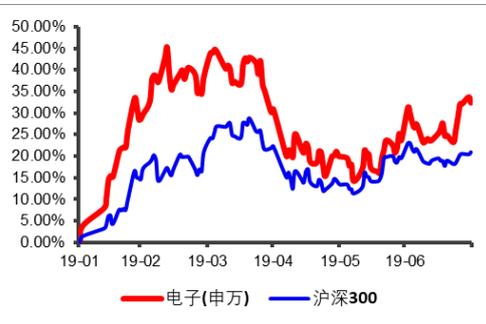
缓冲期赶单加速上半年业绩落地

华为昨天针对2019年上半年业绩举行业绩发布会，同时也是华为首度针对半年度业绩情况进行业绩公告。从时间节点来看，昨天恰逢美国商务部长姆努钦和刘鹤副总理在上海和平饭店会晤磋商中美贸易谈判，华为的业绩公告好似在中美贸易摩擦背景下提交了一份成绩单。公司上半年营收增速高于2018年全年营收增速（16.30%），其中包括下游客户为了规避华为被断供风险选择在90天缓冲期提前赶单的因素，同时也体现华为通过扶持国内供应商、发展自主可控核心技术等战略强化了自身可持续经营的实力。总得来说，华为的业绩让我们看到美方的限制会成为中国新经济转型的抑制因素，也可以成为自身加速成长的推动力。

华为消费者业务实现快速增长

在上半年营收增速增长的同时，公司消费者业务占比达到55%，同比增长6.6pct。华为消费者业务增长一方面源自手机市占率的持续提升，同时也是智慧生态战略逐渐的业绩兑现。华为上半年加速扩大内销的战略，推动手机出货量达到1.18亿部（含荣耀），同比增长24%。三方市场调研机构Canalys发布的中国智能手机市场2019年二季度报告显示，期间中国智能手机市场出货量为9760万台，下降6%，华为手机出货量为3730万台，同比增长31%，对应苹果出货570万台，同比下降14%，市占率约5.8%。同时，华为针对消费者业务提出了“1+8+N”全场景智慧化生态战略，以手机为主入口，以AI音箱、平板、PC、可穿戴设备、车机、AR/VR、智能耳机、智能大屏为辅助入口，结合照明、安防、环境等泛IoT设备，积极打造智能家居、智能车载、运动健康等重要场景下的用户全场景智慧生活体验。具体产品的出货数据显示平板、PC、可穿戴设备产品出货量分别提升10%，300%和200%。我们认为华为智慧化生态战略在逐步获得业绩兑现，结合华为即将推出针对物联网生态的操作系统“鸿蒙”，智慧生态的战略布局有

近6个月行业指数与沪深300比较



报告编号：

首次报告日期：

相关报告：

望成为华为进一步问鼎全球高科技企业的重要助推力。

5G 周期的业绩增量加速显现

2018 年华为运营商业占比 40.8%，其中全年的 5G 订单 30 余个，对应 5G 基站数量 4 万余座。华为在 6 月 26 日举行的 2019 年世界移动通信大会曾透露累计获得 5G 订单达到 50 个，对应今年上半年新增 5G 订单数接近 20 单，5G 周期对通讯设备商的业绩增量加速显现。从 ICT 基础设施生产发货情况来看，4G、光传输、数据通信、智能计算、IT 业务同比增长分别为 13%、27%、20%、-24% 和 11%。

华为持续加大研发力度，自主可控与供应商本土化战略将持续

华为作为国内高科技企业的标杆，预期全年研发投入达到 1200 亿元，公司的战略和研发方向均对供应链公司有重要的影响。结合华为半年报业绩以及近期华为的动向，我们建议关注智能显示终端、5G 手机以及 5G 基站建设三大细分领域。

■ 投资建议

7 月 15 日，荣耀宣布将在 8 月上旬发布荣耀智慧屏，后续华为品牌将发布中高端产品。相关产品有望引用直下式 mini LED 背光源实现区域光控技术，对应将新增百亿级别 mini LED 背光市场，细分行业有望迎来新一轮周期翻转。今年是 5G 手机元年，华为将在 8 月 16 日首销 Mate 20X 5G 手机。5G 时代带来手机射频芯片单机价值量的提升，国内企业国产替代空间广阔，相关标的建议关注卓胜微（射频开关+物联网射频芯片）、硕贝德（与长电科技合作推出 SmartAiP 模组）、手机天线龙头厂商。2020 年将迎来 5G 基站建设的第一波高峰，通信 PCB 企业市值目前正在经历 EPS 和 PE 的双升，此时点建议关注通信 PCB 产业链龙头企业，建议关注高频高速铜箔国产替代商超华科技。

■ 数据预测与估值：

重点关注股票业绩预测和市盈率

公司名称	股票代码	股价	EPS			PE			投资评级
			18	19E	20E	18	19E	20E	
卓胜微	300782	230.95	2.16	2.90	3.62	106.92	79.64	63.80	谨慎增持
硕贝德	300322	17.07	0.15	0.31	0.52	113.80	55.06	32.83	谨慎增持
超华科技	002288	5.03	0.04	0.08	0.15	125.75	62.88	33.53	增持

资料来源：上海证券研究所 股价数据为 2019 年 7 月 30 日收盘价

分析师承诺

张涛 袁威津

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。