

海外 TMT 周报 (2020.09.21-2020.09.25)

推荐 (维持)

行业聚焦: 智能手机 9 月观察; 台积电 23 年试产 2nm; 京东健康赴港上市

2020 年 09 月 27 日

相关报告

《行业聚焦: 蚂蚁集团深度报告; 苹果新品发布会; 英伟达收购 ARM》-2020.09.20

《行业聚焦: 华为开发者大会纪要; 8 月国内手机市场触底反弹; 外卖行业改善派送体系》-2020.09.13

《行业聚焦: 手机产业链逆势增长; 博通重夺 IC 设计龙头; 互联网医疗蓄势待发》-2020.09.06

《行业聚焦: 蚂蚁集团招股书解读; 小米手机销量逆势增长; 铠侠计划 10 月 IPO》-2020.08.30

《全球半导体产业链中报总结; 电商及本地生活服务基本复苏》-2020.08.23

《行业聚焦: 智能机 7 月需求尚未回升; 存储行业下调展望, 华为规划自制半导体; 游戏行业持续超预期》-2020.08.16

海外 TMT 研究

分析师:

洪嘉骏

hongjiarun@xyzq.com.cn

SFC: BPL829

SAC: S0190519080002

联系人:

李佳勋

lijiaxun@xyzq.com.cn

SAC: S0190120070139

张悦

zhangyue20@xyzq.com.cn

SAC: S0190120080174

重点指数表现 (2020.09.21-2020.09.25)

指数代码	指数名称	收盘点位	周涨跌幅	年涨跌幅
HSITSI	恒生资讯科技业	17,892.64	-5.0%	44.46%
HSGSI	恒生工业	1,385.38	-4.7%	-6.01%
CI005025	电子元器件(中信)	7,737.61	-4.6%	25.28%
801081.SI	半导体(申万)	4,253.49	-4.2%	41.98%
CI005026	通信(中信)	4,596.73	-4.3%	0.26%
TWIT.TW	台湾资讯科技指数	16,477.60	-4.7%	22.85%
SOX.GI	费城半导体指数	2,177.84	0.8%	17.74%

资料来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

投资要点

- **行业聚焦: 8 月需求谷底回升, 静待估值修复。格局演化:** 华为芯片缺货下 20/21 年预计出货 1.7 亿/0.8 亿部。苹果 20 年有望出货 1.96 亿部, 12 系列出货 7200 万台。小米预计出货 1.4 亿台。**需求端:** 据信通院, 8 月国内出货同比-12.9% (7 月同比-35.7%), 我们上调 20 年全球智能手机出货至 12.7 亿台 (YoY-10%), 并预计全球 5G 手机渗透率达 25%。**供给端:** 8 月舜宇手机镜头/摄像模组出货同比+22.3%/+16.3%, 主要 EMS 公司 8 月营收合计同比增长 7.2%, 自 4 月以来环比持续改善。**板块行情:** A/H 手机产业链总市值三季度至今上涨 15%。目前板块整体法 P/E TTM 为 35.2 倍 (上月 37.8 倍), 为年初至今 63% 分位数; 估值水平与 7 月初相当, 自近期高点回调约 16.5%。
- **半导体: 台积电计划于 2022 年下半年提高 3nm 产能, 2023 年试产 2nm。** 台积电 3nm 产品计划 2021 年上市, 预期 2022 年下半年 3nm 芯片月产量将达 5.5 万片, 2023 达 10 万片。2nm 工艺也取得重大突破, 预期在 2023 年下半年进行风险性试产, 良率预计达 90%。SEMI 预估 2020 年中国台湾半导体业总产值将达新台币 3 万亿元以上, 年增 16.7%, 成全球第二大半导体产业链, 目前在半导体晶圆代工、封装测试产值全球第一, IC 设计全球第二。
- **互联网: 京东集团发布公告, 证实将分拆京东健康赴港上市。** 9 月 21 日, 京东集团发布公告, 公告称京东健康作为京东集团旗下的子公司, 计划分拆于香港联合交易所主板上市。京东健康主营业务包含医药零售及互联网医疗, 两者协同形成“医+药”的闭环模式, 打造了京东大药房、京东互联网医院、智慧医院、京东家医等核心产品和子品牌。此前, 京东健康于 2019 年 5 月获得超过 10 亿美元 A 轮融资, 并于 2020 年 8 月获得高瓴资本超过 8.3 亿美元 B 轮融资。
- **投资建议:** 硬件板块此前因国际情势大幅调整, 我们判断行业需求已谷底回升, 同时部分龙头供应商还有苹果份额提升预期, 股价相较基本面来看具备较高安全边际。**推荐关注:** 小米集团 (份额回升+IoT 进入高增期)、美团点评 (盈利高增长+生活服务空间巨大)、比亚迪电子 (机壳业务增量+新产品打开估值空间)、华虹半导体 (功率器件需求回升, 无锡厂产能加速投入)。

风险提示: 1) 宏观经济下行; 2) 5G 建设不及预期; 3) 国际情势波及供求。

目 录

1、 重点公司本周行情	- 4 -
2、 消费电子行业本周观察	- 8 -
2.1、 行业聚焦：全球智能手机行业观察（2020 年 9 月）	- 8 -
2.2、 行业动态	- 21 -
3、 半导体行业本周观察	- 25 -
3.1、 行业动态	- 25 -
3.2、 行业数据跟踪	- 27 -
4、 互联网行业本周观察	- 28 -
4.1、 行业动态	- 28 -
4.2、 行业数据跟踪	- 30 -
5、 风险提示	- 30 -
图表 1、 海外 TMT 分板块估值跟踪表（2020.09.21-2020.09.25）	- 4 -
图表 2、 海外 TMT 分板块港股通持仓情况（2020.09.21-2020.09.25）	- 5 -
图表 3、 海外 TMT 分板块卖空情况（数据截至 2020-09-25）	- 6 -
图表 4、 头部智能机厂商出货量预测（按地区）	- 8 -
图表 5、 全球智能手机份额（按出货量）	- 8 -
图表 6、 20Q2 华为手机销售市场占比(按出货量).....	- 8 -
图表 7、 19 年华为手机在各地出货量及市占率.....	- 9 -
图表 8、 华为手机价格分布(按出货量，截至 2020.08).....	- 9 -
图表 9、 2020 年华为全球手机出货量敏感性测算（亿台）	- 9 -
图表 10、 2021 年华为全球手机出货量敏感性测算（亿台）	- 9 -
图表 11、 iPhone12 系列参数预测	- 10 -
图表 12、 iPhone 营收敏感性测算	- 10 -
图表 13、 2020 年小米承接华为份额出货敏感性测算（百万台）	- 11 -
图表 14、 2021 年小米承接华为份额出货敏感性测算（百万台）	- 11 -
图表 15、 国内手机月度出货量（百万台）及同比增速.....	- 11 -
图表 16、 国内手机月度出货通信制程结构	- 12 -
图表 17、 国内手机月度出货智能/非智能结构	- 12 -
图表 18、 国内 4G 手机上市后出货及占比.....	- 12 -
图表 19、 国内 5G 手机上市后出货及占比.....	- 12 -
图表 20、 国内智能手机月度新上市机型数量（单位：台）	- 13 -
图表 21、 中国智能手机季度出货量（百万台）	- 13 -
图表 22、 中国智能手机季度出货量品牌份额	- 13 -
图表 23、 全球智能手机季度出货量（百万台）	- 14 -
图表 24、 全球智能手机季度出货量品牌份额	- 14 -
图表 25、 全球每日新增确认人数分地区情况（截至 2020 年 9 月 19 日，单位：人）	- 14 -
图表 26、 三方机构全年智能手机预测（亿台）	- 15 -
图表 27、 印度地区每日新增确诊人数（截至 2020 年 9 月 19 日，单位：人）	- 15 -
图表 28、 小米、三星的印度地区手机销售金额占本公司手机总销售额.....	- 15 -
图表 29、 舜宇光学科技出货量跟踪（百万）	- 16 -
图表 30、 丘钛科技出货量跟踪（百万）	- 16 -
图表 31、 光学公司出货量及月度营收跟踪	- 17 -

图表 32、	中国台湾结构件上市公司月度营收（新台币 亿元）	17 -
图表 33、	中国台湾 EMS 上市公司月度营收（新台币 亿元）	18 -
图表 34、	A/H 重点手机产业链上市公司市值加总	18 -
图表 35、	A/H 重点手机产业链上市公司整体 PE TTM	18 -
图表 36、	恒生互联网科技指数收益率（过去一年）	18 -
图表 37、	A 股电子行业指数收益率（过去一年）	18 -
图表 38、	手机产业链重点上市公司股价表现（2020-09-18）	19 -
图表 39、	手机产业链重点上市公司可比估值表（2020-09-18）	20 -
图表 40、	A/H 头部市值公司 PE-EPS 增速-市值（气泡大小）对比图(20200918)- 20 -	
图表 41、	A/H 头部市值公司的 PB-ROE-市值（气泡大小）对比图（20200918）	21 -
图表 42、	半导体数据跟踪	27 -
图表 43、	互联网数据跟踪	30 -

1、重点公司本周行情

图表1、海外 TMT 分板块估值跟踪表（2020.09.21-2020.09.25）

板块	港股	证券简称	证券代码	总市值 (亿港元)	收盘价 (港元)	周涨跌幅	PE	PS	PCF	PB	
							TTM	TTM	TTM	MRQ	
消费电子	手机产业链	小米集团-W	1810.HK	4,758	19.7	-10.6%	37.38	2.04	48.46	4.84	
		雷蛇	1337.HK	143	1.6	-8.0%	-34.46	2.02	22.47	3.33	
		舜宇光学科技	2382.HK	1,300	118.5	-3.6%	27.55	2.88	21.56	8.80	
		瑞声科技	2018.HK	502	41.6	-8.0%	25.87	2.49	13.04	2.34	
		比亚迪电子	0285.HK	799	35.5	-11.3%	20.87	1.18	14.82	3.78	
		FIT HON TENG	6088.HK	206	3.0	-8.0%	17.05	0.60	0.00	1.29	
		富智康集团	2038.HK	84	1.0	-2.8%	-37.88	0.09	-1.13	0.58	
		通达集团	0698.HK	27	0.4	-1.2%	23.71	0.30	1.73	0.46	
		丘钛科技	1478.HK	98	8.3	-12.1%	12.78	0.53	4.23	2.81	
		信利国际	0732.HK	28	0.9	-8.5%	3.92	0.12	1.21	0.34	
		高伟电子	1415.HK	27	3.3	9.0%	6.20	0.53	7.27	1.14	
		板块平均值				-7.4%	9.36	1.16	12.15	2.70	
	显示	京东方精电	0710.HK	17	2.3	3.2%	64.31	0.43	5.81	0.65	
		华显光电	0334.HK	9	0.4	-4.7%	-16.09	0.22	0.63	1.51	
		板块平均值				0.7%	24.11	0.33	3.22	1.08	
	综合及其他	联想集团	0992.HK	601	5.0	-7.6%	10.83	0.15	2.90	2.33	
		VTECH HOLDINGS	0303.HK	113	44.9	-4.9%	7.65	0.67	6.15	2.42	
		槟杰科达	1665.HK	30	1.9	-4.5%	13.73	3.70	23.44	3.52	
		板块平均值				-5.7%	10.74	1.51	10.83	2.76	
板块	港股	证券简称	证券代码	总市值 (亿港元)	收盘价 (港元)	周涨跌幅	PE	PS	PCF	PB	
							TTM	TTM	TTM	MRQ	
	晶圆代工	中芯国际	0981.HK	2,254	18.6	-9.8%	46.68	5.27	17.24	2.63	
		华虹半导体	1347.HK	329	25.4	-4.5%	38.75	4.60	26.76	1.88	
	半导体设备	ASM PACIFIC	0522.HK	329	80.5	4.8%	39.67	2.00	12.50	2.84	
	板块平均值				-7.2%	41.70	3.96	18.83	2.45		
半导体	美股	证券简称	证券代码	总市值 (亿美元)	收盘价 (美元)	周涨跌幅	PE	PS	PCF	PB	
							TTM	TTM	TTM	MRQ	
	逻辑芯片	英特尔	INTC.O	2,091	49.9	0.1%	8.84	2.65	5.51	2.55	
	逻辑芯片	超威半导体	AMD.O	890	78.1	4.2%	144.51	11.64	104.24	26.93	
	图形处理器	英伟达	NVDA.O	3,047	515.0	5.6%	89.95	23.33	54.60	21.90	
	基带芯片	高通	QCOM.O	1,266	114.5	3.4%	46.13	6.33	23.88	38.29	
	无线通信	博通	AVGO.O	1,426	356.8	0.1%	63.92	6.15	12.74	6.05	
	存储	美光	MU.O	550	49.1	-3.2%	24.32	2.71	6.65	1.45	
	模拟芯片	德州仪器	TXN.O	1,252	138.3	-0.2%	24.94	9.15	19.82	16.38	
	模拟芯片	意法半导体	STM.N	267	29.2	-4.3%	27.34	2.77	13.41	3.75	
	光刻机	阿斯麦	ASML.O	1,512	360.5	-1.6%	52.06	11.42	41.19	10.72	
	板块平均值				0.5%	53.55	8.46	31.34	14.22		
	台股	证券简称	证券代码	总市值 (亿美元)	收盘价 (新台币)	周涨跌幅	PE	PS	PCF	PB	
							TTM	TTM	TTM	MRQ	
		IC 制造	台积电	2330.TW	3,756	424.0	-4.5%	23.72	8.93	15.31	6.39
		IC 设计	联发科	2454.TW	318	585.0	-4.3%	40.35	3.77	21.81	2.97
		IC 封测	日月光	3711.TW	87	58.9	-5.6%	13.96	0.62	3.53	0.00
	被动元器件	晶技	3042.TW	8	73.5	-9.3%	33.89	2.70	13.69	2.62	
	DRAM	南亚科技	2408.TW	55	52.5	-6.7%	20.83	2.96	10.43	1.05	
	NOR Flash	华邦电	2344.TW	17	12.3	-10.6%	64.64	0.99	4.76	0.85	

半导体材料		环球晶圆	6488.TWO	55	366.0	-9.2%	12.76	2.86	10.98	5.87
		板块平均值				-7.2%	30.02	3.26	11.50	2.82
板块	港股	证券简称	证券代码	总市值 (亿港元)	收盘价 (港元)	周涨跌幅	PE	PS	PCF	PB
							TTM	TTM	TTM	MRQ
互联网	社交	腾讯控股	0700.HK	48,249	503.5	-4.1%	42.39	10.35	22.78	8.23
	游戏	IGG	0799.HK	103	8.4	-3.1%	5.85	2.12	7.92	2.87
		心动公司	2400.HK	174	38.4	-6.0%	50.34	5.37	0.00	7.49
		中手游	0302.HK	81	3.5	-5.7%	26.87	2.30	23.58	1.90
		网易	9999.HK	5,055	146.3	-0.9%	19.34	7.04	22.37	5.38
	O2O	美团点评	3690.HK	13,644	232.0	-4.0%	363.93	12.83	198.79	13.11
	互联网医疗	阿里健康	0241.HK	2,475	18.4	-4.1%	34,334.67	23.52	387.46	42.92
		平安好医生	1833.HK	1,130	105.9	-7.7%	-152.97	18.63	-288.19	10.88
	电商	阿里巴巴	9988.HK	55,371	258.0	-4.3%	28.80	9.22	25.79	6.19
		京东	9618.HK	8,832	282.2	-3.3%	37.07	1.24	30.63	5.92
	媒体	阅文集团	0772.HK	574	56.5	-2.6%	-20.22	6.07	39.55	3.19
		阿里影业	1060.HK	301	1.1	-5.9%	-23.86	9.54	-35.38	1.98
		猫眼娱乐	1896.HK	143	12.6	-4.4%	-57.19	5.27	-10.77	1.65
		IMAX CHINA	1970.HK	41	11.8	-3.8%	-32.47	7.39	28.87	2.51
	计算机	中国软件国际	0354.HK	153	5.6	-3.4%	17.62	1.09	13.98	1.96
		中国民航信息	0696.HK	476	16.3	-7.5%	54.55	6.70	49.12	2.47
		金蝶国际	0268.HK	672	19.4	-2.4%	1,576.48	18.53	88.64	10.62
		金山软件	3888.HK	506	36.9	-10.1%	5.08	5.15	24.46	1.91
		有才天下猎聘	6100.HK	97	18.6	3.1%	102.06	5.51	40.14	2.90
		汇量科技	1860.HK	56	3.7	-5.6%	26.41	1.34	0.00	2.55
		中国有赞	8083.HK	247	1.4	-9.5%	-41.49	14.94	-99.25	4.90
	板块平均值					-5.0%	-1470.19	8.44	20.93	7.06
	美股	证券简称	证券代码	总市值 (亿美元)	收盘价 (美元)	周涨跌幅	PE	PS	PCF	PB
							TTM	TTM	TTM	MRQ
	社交	微博	WB.O	571	32.5	-11.5%	19.72	4.62	12.72	3.38
	游戏	网易	NTES.O	5,055	472.1	1.3%	19.27	7.01	22.29	5.36
	电商	阿里巴巴	BABA.N	55,371	271.1	-0.5%	29.17	9.34	26.12	6.27
		拼多多	PDD.O	6,899	74.3	-6.9%	-70.11	17.23	37.23	21.64
		京东	JD.O	8,832	74.7	0.2%	37.01	1.23	30.59	5.91
		唯品会	VIPS.N	890	17.0	2.0%	17.82	0.87	0.00	3.27
	计算机	百度	BIDU.O	3,307	123.8	-0.7%	84.07	2.86	9.99	1.84
		搜狗	SOGO.N	255	8.6	-0.8%	104.68	2.91	0.00	3.27
	综合资讯	58 同城	WUBA.N	0	55.9	0.0%	0.00	0.00	0.00	0.00
	泛娱乐内容平台	腾讯音乐	TME.N	1,885	14.5	-7.2%	44.89	6.46	29.68	3.55
		哔哩哔哩	BILI.O	1,073	42.2	-2.0%	-51.43	11.06	0.00	10.88
		爱奇艺	IQ.O	1,324	23.3	0.4%	-11.77	4.13	0.00	20.23
		欢聚时代	YY.O	483	77.1	-4.9%	5.86	1.55	0.00	1.08
		虎牙直播	HUYA.N	431	25.0	-6.9%	58.02	4.01	0.00	4.19
	板块平均值					-2.9%	19.61	4.97	11.57	6.16

资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图表2、海外 TMT 分板块港股通持仓情况（2020.09.21-2020.09.25）

板块	代码	公司	持仓量 (千股)	占比 (%)	一周变动 (pct)	年内变动 (pct)	持有市值 (亿港元)
互联网	0700.HK	腾讯控股	327,508	3.42	+0.016	+2.187	1,649.0
	0799.HK	IGG	94,474	7.68	-0.051	-0.071	7.9
	0772.HK	阅文集团	72,345	7.12	-1.048	+6.420	40.9
	1060.HK	阿里影业	3,479,249	12.97	-0.036	+3.441	39.0

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

	1970.HK	IMAX CHINA	8,055	2.31	+0.027	+1.100	1.0
	0354.HK	中国软件国际	312,873	11.53	+0.173	-1.782	17.6
	0696.HK	中国民航信息网络	37,504	4.02	-0.151	-0.372	6.1
	0268.HK	金蝶国际	560,519	16.17	+0.199	+6.825	108.6
	2280.HK	慧聪集团	104,274	7.96	-0.023	+1.650	1.2
	3888.HK	金山软件	374,322	27.27	-0.211	+18.397	137.9
	6100.HK	有才天下猎聘	85	0.02	0.0	-0.118	0.0
	1860.HK	汇量科技	14,507	0.95	+0.008	+0.946	0.5
	0241.HK	阿里健康	272,640	2.03	+0.007	-1.793	50.2
	1833.HK	平安好医生	95,460	8.94	-0.549	+8.510	101.1
	3690.HK	美团点评	337,015	6.55	+0.015	+6.550	781.9
	0302.HK	中手游	186,958	8.02	-0.035	#DIV/0!	6.5
消费电子	6088.HK	FIT HON TENG	414,223	6.02	+0.038	+5.040	12.4
	1810.HK	小米集团	2,220,266	12.59	-0.104	+12.592	437.8
	0992.HK	联想集团	100,138	0.83	-0.064	+0.389	5.0
	0285.HK	比亚迪电子	194,634	8.64	-0.149	+2.323	69.0
	2382.HK	舜宇光学科技	102,856	9.38	+0.035	+5.530	121.9
	2018.HK	瑞声科技	73,310	6.07	+0.045	+4.977	30.5
	2038.HK	富智康集团	120,206	1.47	+0.091	+0.412	1.2
	0698.HK	通达集团	156,190	2.41	0.0	+1.106	0.7
	0732.HK	信利国际	300,116	9.12	-0.024	-4.617	2.6
	1478.HK	丘钛科技	43,676	3.73	-0.009	+2.610	3.6
半导体	0981.HK	中芯国际	1,028,908	17.86	+0.037	+1.193	191.2
	1347.HK	华虹半导体	81,270	6.27	+0.367	+5.218	20.6
	0522.HK	ASMPT	13,531	3.31	-0.004	+1.131	10.9

资料来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

图表3、海外 TMT 分板块卖空情况 (数据截至 2020-09-25)

板块	代码	公司	持仓量 (千股)	占比 (%)	一周变动 (pct)	年内变动 (pct)	持有市值 (亿港元)
互联网	0700.HK	腾讯控股	6,423,016	15.58	-0.89	40,573	0.42
	0799.HK	IGG	24,442	8.34	+5.57	78,004	6.34
	3690.HK	美团点评	3,400,236	10.19	-2.55	59,993	1.02
	0780.HK	同程艺龙	59,315	19.23	+12.17	29,469	1.36
	0772.HK	阅文集团	297,669	31.93	+14.33	60,219	5.93
	1060.HK	阿里影业	19,820	10.44	+6.63	583,450	2.17
	1896.HK	猫眼娱乐	8,922	3.39	-0.99	6,548	0.58
	1970.HK	IMAX CHINA	2,348	19.08	+14.89	3,198	0.92
	0354.HK	中国软件国际	74,150	17.68	+5.46	208,055	7.66
	0696.HK	中国民航信息网络	83,015	23.85	+12.30	34,614	1.18
	0268.HK	金蝶国际	134,268	6.91	-8.43	192,278	5.55
	3888.HK	金山软件	455,463	21.36	+5.92	94,740	6.90
	6100.HK	有才天下猎聘	1,423	5.93	+3.40	1,648	0.32
	2013.HK	微盟集团	362,983	11.82	+4.97	295,726	13.11
	8083.HK	中国有赞	76,537	5.92	+0.65	170,476	0.99
	0241.HK	阿里健康	369,644	14.79	+0.51	99,898	0.74
	1833.HK	平安好医生	449,169	24.93	+0.51	89,868	8.42
	9988.HK	阿里巴巴	9,257,729	23.37	-0.20	40,145	0.19
	9618.HK	京东	981,964	17.60	-6.44	6,160	0.20
	9999.HK	网易	280,869	13.74	-8.93	5,338	0.15
消费电子	6088.HK	FIT HON TENG	11,702	7.90	-6.75	75,578	1.10
	0992.HK	联想集团	103,743	14.07	-0.51	491,399	4.09
	0285.HK	比亚迪电子	236,362	6.85	-2.65	69,340	3.08
	1337.HK	雷蛇	10,374	16.17	+4.92	101,028	1.13
	2018.HK	瑞声科技	388,363	19.91	+1.77	98,258	8.13
	2382.HK	舜宇光学科技	685,854	20.10	+0.09	52,238	4.76
	1810.HK	小米集团-W	4,377,260	13.81	+2.73	319,092	1.32

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

	0732.HK	信利国际	1,207	7.63	+6.63	17,680	0.54
	0698.HK	通达集团	1,072	6.71	+1.52	98,714	1.52
	2038.HK	富智康集团	2,171	8.37	-1.18	160,792	1.96
	1478.HK	丘钛科技	61,362	20.62	-0.21	48,090	4.10
半导体	0981.HK	中芯国际	1,427,356	7.56	-3.33	235,165	4.08
	1347.HK	华虹半导体	169,406	6.21	-3.73	66,506	5.13
	0522.HK	ASMPT	71,734	19.07	+8.34	10,735	2.63

资料来源: Wind, 兴业证券经济与金融研究院整理

2、消费电子行业本周观察

2.1、行业聚焦：全球智能手机行业观察（2020 年 9 月）

2.1.1、华为份额或转移，厂商加码布局欧洲市场

华为海外份额或加速流失，国内市场竞争格局趋稳，国内厂商加码布局欧洲市场。目前国内市场格局趋于稳定，苹果或优先承接华为高端市场份额（华为在 ASP 500+市占达 51%），Vivo、Oppo、小米或按原先市占承接华为中低端份额（华为在 ASP 500 以下市占达 48%）。欧洲因高消费水平（ASP 400+美元）成为小米、Oppo 等厂商重点布局的海外市场。

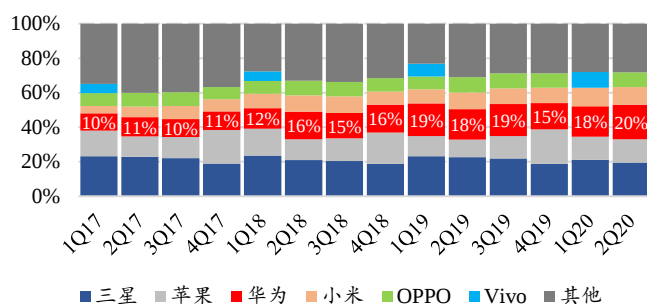
华为芯片缺货下 20/21 年预计出货同比下滑 28%/53%至 1.7 亿/0.8 亿部。美国 8 月 17 日阻断了华为绕过实体清单向三方购买芯片的途径。我们判断美国大选前出口管制放松仍难乐观。据 IDC 数据，20Q2 华为国内份额提升至 45%，然海外出货占比下滑至 28%(YoY-11ppts)。我们预计华为 20 年国内/海外出货同比下滑 20%/40%至 1.1 亿/0.6 亿台。

图表4、头部智能机厂商出货量预测（按地区）

单位: 亿台	2019年		2019年出货						2020年出货						2021年出货					
	出货量	出货占	华为	小米	OPPO	VIVO	苹果	三星	华为	小米	OPPO	VIVO	苹果	三星	华为	小米	OPPO	VIVO	苹果	三星
大中华区	4.0	29%	1.7	0.4	0.6	0.6	0.4	0.0	1.5	0.5	0.7	0.8	0.5	0.1	0.8	0.8	1.0	1.1	0.7	0.2
新兴亚太	2.7	20%	0.02	0.5	0.4	0.3	0.0	0.5	0.00	0.2	0.2	0.2	0.0	0.5	0.00	0.2	0.2	0.2	0.0	0.5
北美	1.5	11%	0.00	0.00	0.00	0.00	0.79	0.39	0.00	0.00	0.00	0.00	0.79	0.39	0.00	0.00	0.00	0.00	0.79	0.39
西欧	1.2	9%	0.2	0.1	0.00	0.00	0.28	0.35	0.1	0.2	0.00	0.00	0.35	0.40	0.00	0.2	0.00	0.00	0.35	0.40
拉丁美洲	1.4	10%	0.2	0.00	0.00	0.00	0.00	0.39	0.0	0.10	0.00	0.00	0.00	0.50	0.00	0.10	0.00	0.00	0.00	0.50
撒哈拉以南非洲	1.2	9%	0.1	0.00	0.00	0.00	0.00	0.35	0.1	0.05	0.00	0.00	0.00	0.45	0.00	0.10	0.00	0.00	0.00	0.50
东欧	0.5	4%	0.1	0.03	0.00	0.00	0.03	0.20	0.0	0.16	0.00	0.00	0.03	0.20	0.00	0.16	0.00	0.00	0.03	0.20
欧亚大陆	0.4	3%	0.04	0.05	0.00	0.00	0.00	0.08	0.00	0.10	0.00	0.00	0.00	0.12	0.00	0.10	0.00	0.00	0.00	0.12
成熟亚太	0.6	4%	0.01	0.02	0.00	0.00	0.18	0.26	0.00	0.03	0.00	0.00	0.18	0.26	0.00	0.03	0.00	0.00	0.18	0.26
日本地区	0.3	2%	0.00	0.00	0.00	0.00	0.14	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.14	0.00	0.00	0.00	0.00	0.14	0.00	
			2.3	1.2	0.9	1.0	1.8	2.5	1.7	1.4	0.9	1.0	2.0	2.9	0.8	1.7	1.1	1.2	2.2	3.1
总计	13.7	100%	9.77						9.80						10.05					

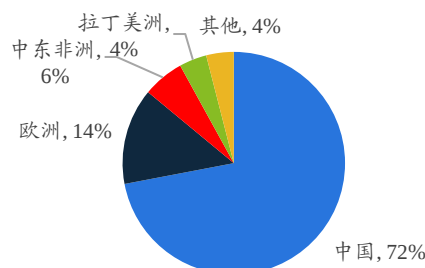
资料来源：Gartner，兴业证券经济与金融研究院测算

图表5、全球智能手机份额（按出货量）



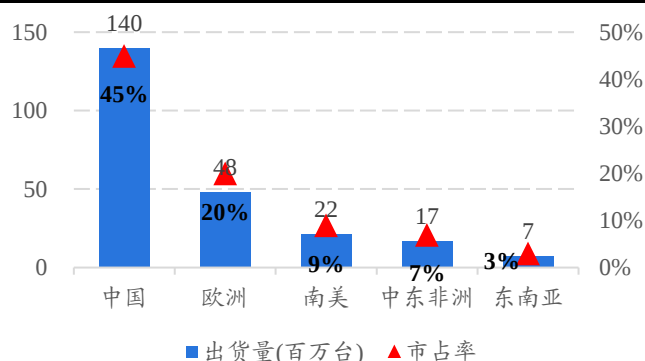
资料来源：IDC，兴业证券经济与金融研究院整理

图表6、20Q2 华为手机销售市场占比(按出货量)

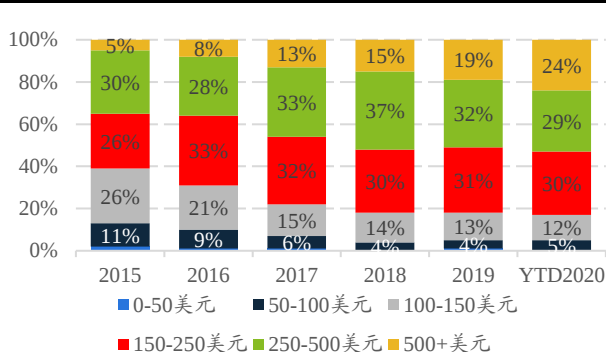


资料来源：IDC，兴业证券经济与金融研究院整理

图表7、19 年华为手机在各地区出货量及市占率



图表8、华为手机价格分布(按出货量,截至 2020.08)



资料来源: GfK, 兴业证券经济与金融研究院整理

资料来源: GfK, 兴业证券经济与金融研究院整理

2019 年华为国内/海外出货 1.4 亿/1 亿部。根据我们中性情况下测算,若 2020 年国内/海外出货同比下滑 20%/40%,则整体出货同比下滑 28%至 1.7 亿部;若 2021 年国内/海外出货同比下滑 50%/60%,则整体出货同比下滑 53%至 0.8 亿部。

图表9、2020 年华为全球手机出货量敏感性测算(亿台)

国内同比下滑\海外同比下滑	20%	30%	40%	50%	60%
0%	2.2	2.1	2.0	1.9	1.8
10%	2.1	2.0	1.9	1.8	1.7
20%	1.9	1.8	1.7	1.6	1.5
30%	1.8	1.7	1.6	1.5	1.4
40%	1.6	1.5	1.4	1.3	1.2

资料来源: IDC, 公司财报, 兴业证券经济与金融研究院测算

注: 华为 2019 年全球手机出货量为 2.4 亿台,海外 1 亿台,国内 1.4 亿台

图表10、2021 年华为全球手机出货量敏感性测算(亿台)

国内同比下滑\海外同比下滑	20%	40%	60%	80%	100%
30%	1.3	1.1	1.0	0.9	0.8
40%	1.2	1.0	0.9	0.8	0.7
50%	1.0	0.9	0.8	0.7	0.6
60%	0.9	0.8	0.7	0.6	0.4
70%	0.8	0.7	0.6	0.5	0.3

资料来源: IDC, 公司财报, 兴业证券经济与金融研究院测算

注: 假设华为 2020 年全球手机出货量 1.7 亿台,海外 0.6 亿台,国内 1.1 亿台

iPhone 首款 5G 手机或延迟至 10 月发布,预计新机最低起步价 749 美元。根据 Applesign 报道,此次或发布四款新机 12/12 Max/12 Pro/12 Max Pro,均搭载 A14 芯片(台积电 5 纳米工艺),起步价分别为 749、849、1049、1149 美元。显示上,中低阶将搭载 OLED Super Retina HD,而高阶机型将搭载 Retina XDR,并且刷新频率提高至 120Hz。摄像上,预计高阶机型将搭载三摄及 LiDAR。

图表11、iPhone12 系列参数预测

规格	iPhone 12	iPhone 12 Max	iPhone 12 Pro	iPhone 12 Pro Max
屏幕	5.4" OLED Super Retina HD	6.1" OLED Super Retina HD	6.1" OLED Super Retina XDR	6.7" OLED Super Retina XDR
刷新频率	60Hz	60Hz	120Hz	120Hz
CPU	A14	A14	A14	A14
内存	4GB	4GB	6GB	6GB
前置摄像	12MP	12MP	12MP	12MP
后置摄像	64MP 双摄	64MP 三摄	64MP 三摄+LiDAR	64MP 三摄+LiDAR
5G 技术	Sub 6GHz	Sub 6GHz	Sub 6GHz, mmWave	Sub 6GHz, mmWave
双向无线充电	支持	支持	支持	支持
WiFi	WiFi 6	WiFi 6	WiFi 6	WiFi 6
机壳材质	玻璃	玻璃	不锈钢	不锈钢
电池	2,227mAh	2,775mAh+	2,815mAh	3,500+mAh
存储空间	64GB/256GB/512GB	128GB/256GB/512GB	128GB/256GB/512GB	128GB/256GB/512GB
起售价	749 美元	849 美元	1049 美元	1149 美元

资料来源：Applesign，兴业证券经济与金融研究院整理

预计 iPhone 今年全年出货 1.96 亿台，其中 12 系列出货 7200 万台。我们预计明年推出的新款 SE3 均价 399 美元、13 系列均价 849 美元。在中性情景下，2020 年 12 系列出货 7200 万部，SE2 出货 2300 万部，其余旧款出货 1.1 亿部，合计 1.96 亿部（YoY+4%）；ASP 因 SE2 推出下滑至 760 美元（YoY-1%）；受新机延迟上市影响，营收 1490 亿美元（YoY+3%）。2021 年 13 系列出货 6200 万部，SE3 系列出货 2300 万部，其余旧款出货 1.2 亿部，合计 2.09 亿部（YoY+6%）。

图表12、iPhone 营收敏感性测算

Fiscal Period 机型	销量：悲观情景			销量：中性情景			销量：乐观情景		
	2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
	Sep-19	Sep-20	Sep-21	Sep-19	Sep-20	Sep-21	Sep-19	Sep-20	Sep-21
13系列			56			62			68
SE3 系列			21			23			25
12 Pro Max		10	7		11	8		12	9
12 Pro		14	12		15	13		17	14
12 Max		10	7		11	8		12	9
12		32	43		35	48		39	53
SE2		21	10		23	11		25	13
11 Pro Max	17	7	2.07	17	8	2	17	9	3
11 Pro	18	12	3.06	18	13	3	18	14	4
11	42	47	15	42	52	16	42	57	18
Xs Max	13	1		13	1		13	1	
Xs	8	1		8	1	1	8	1	1
XR	44	13	7	44	13	8	44	13	9
X									
8P	8	2	2	8	2	2	8	2	2
8	25	5	3	25	5	3	25	5	3
7P	4	2		4	2		4	2	
7	9	5		9	5		9	5	
总量(百万)	189	179	188	189	196	209	189	213	229
YoY		-5%	5%		4%	6%		13%	8%
平均单价(美元)	764	756	744	764	760	745	764	763	746
YoY		-1%	-2%		-1%	-2%		0%	-2%
营收(亿美元)	1,443	1,356	1,399	1,443	1,490	1,555	1,443	1,623	1,709
YoY		-6%	3%		3%	4%		13%	5%

资料来源：GfK、Applesign，兴业证券经济与金融研究院预测

注：悲观情境下 11 及以上机型出货量为中性 90%；乐观情景下 11 及以上机型出货量为中性的 110%

小米持续发力欧洲市场，20Q2 出货已位居前三。海外市场中，欧洲因高消费力（ASP 400+美元）成为国内重要的增量市场，然零售市场运营商渠道占比仍高达 50%。小米作为市占仅次于华为（19%）的国产厂商，已发力与当地运营商的合作，20Q2 欧洲出货首次超越华为排名欧洲前三，市占提升至 10%。

2019 年小米手机国内/海外出货 4000 万/8000 万台，预计 2020 年出货 1.4 亿台。根据我们测算，若 2020 年小米国内/海外承接华为份额分别为 25%/40%，则整体将产生 2400 万台增量出货；若 2021 年小米国内/海外承接华为份额维持 20 年水平，则整体将产生 2860 万台增量出货。

图表13、2020 年小米承接华为份额出货敏感性测算（百万台）

国内承接份额\海外承接份额	20%	30%	40%	50%	60%
5%	2.4	3.6	4.8	6.0	7.2
15%	7.2	10.8	14.4	18.0	21.6
25%	12.0	18.0	24.0	30.0	36.0
35%	16.8	25.2	33.6	42.0	50.4
45%	21.6	32.4	43.2	54.0	64.8

资料来源：IDC，公司财报，兴业证券经济与金融研究院测算

注：假设华为 2020 年出货减少 0.75 亿台，海外 0.4 亿台，国内 0.35 亿台

图表14、2021 年小米承接华为份额出货敏感性测算（百万台）

国内承接份额\海外承接份额	20%	30%	40%	50%	60%
5%	11.6	16.5	21.4	26.3	31.2
15%	15.2	20.1	25.0	29.9	34.8
25%	18.8	23.7	28.6	33.5	38.4
35%	22.4	27.3	32.2	37.1	42.0
45%	26.0	30.9	35.8	40.7	45.6

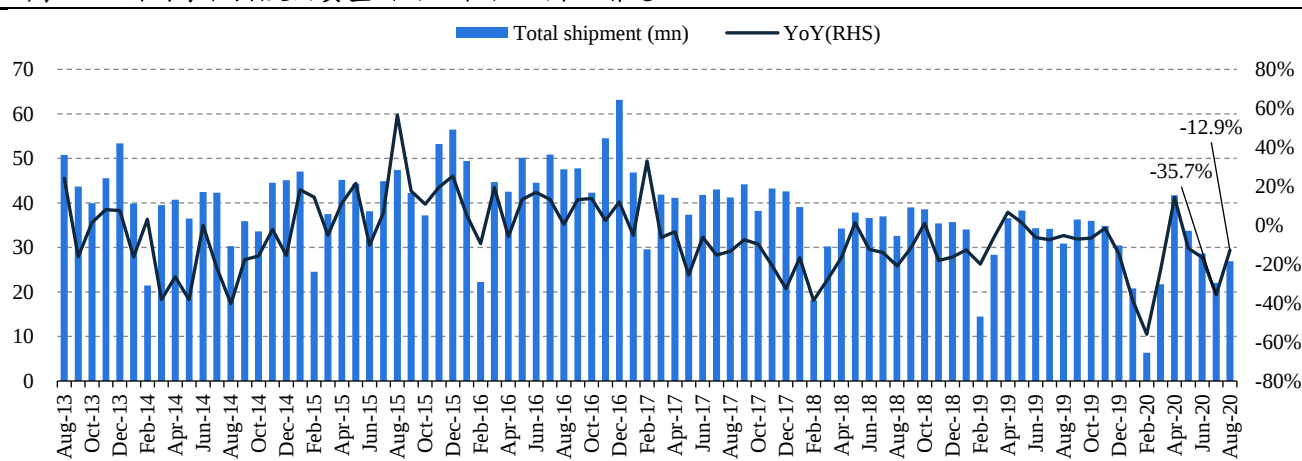
资料来源：IDC，公司财报，兴业证券经济与金融研究院测算

注：假设华为 2020 年出货减少 0.85 亿台，海外 0.36 亿台，国内 0.49 亿台

2.1.2、国内手机：8 月出货环比增长，5G 渗透率提升放缓

据信通院，2020 年 8 月国内手机出货 2690 万部（-12.9%），环比重回增长；1-8 月累计出货 2.02 亿部（-19.5%）。国内 COVID-19 疫情得到控制后，4 月手机出货同比增长 14.2%。然而 5 月至 7 月出货量未能持续复苏，同比下滑 11.8%、16.6%、34.8%。8 月出货止住下滑趋势，环比提升 22%。

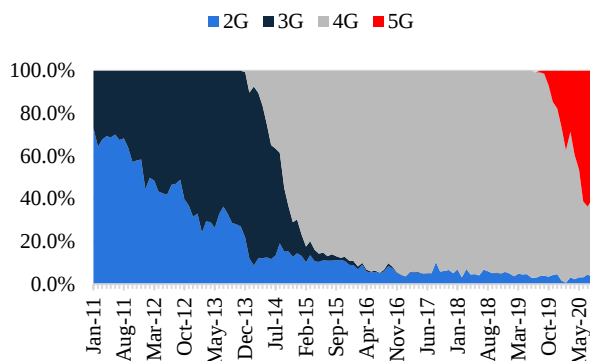
图表15、国内手机月度出货量（百万台）及同比增速



资料来源：信通院，兴业证券经济与金融研究院整理

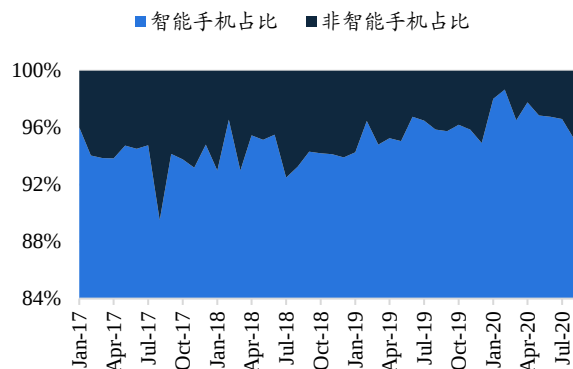
旺季来临前加速消化 4G 库存，8 月 5G 手机出货渗透率微幅下滑。8 月份的国内 5G 机型出货占比达 60.1%，环比下滑 3.5ppts，是国内 5G 机型上市的第 13 个月。对比当年 4G 机型上市的第 13 个月出货渗透率为 69.6%，当前 5G 机型渗透节奏暂时低约 10ppts。

图表16、国内手机月度出货通信制程结构



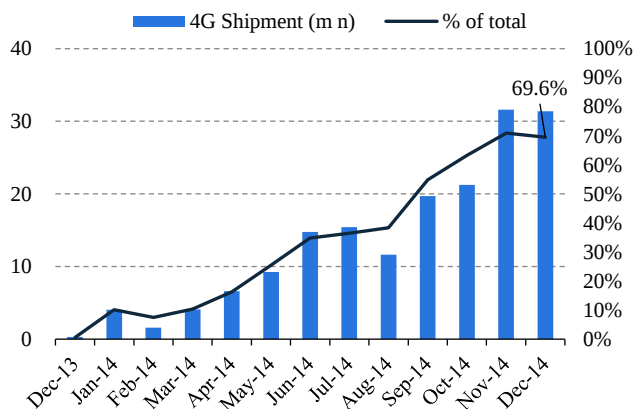
资料来源：信通院，兴业证券经济与金融研究院整理

图表17、国内手机月度出货智能/非智能结构



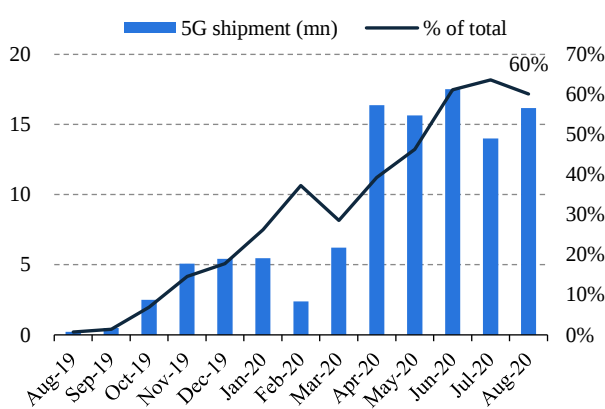
资料来源：信通院，兴业证券经济与金融研究院整理

图表18、国内 4G 手机上市后出货及占比



资料来源：信通院，兴业证券经济与金融研究院整理

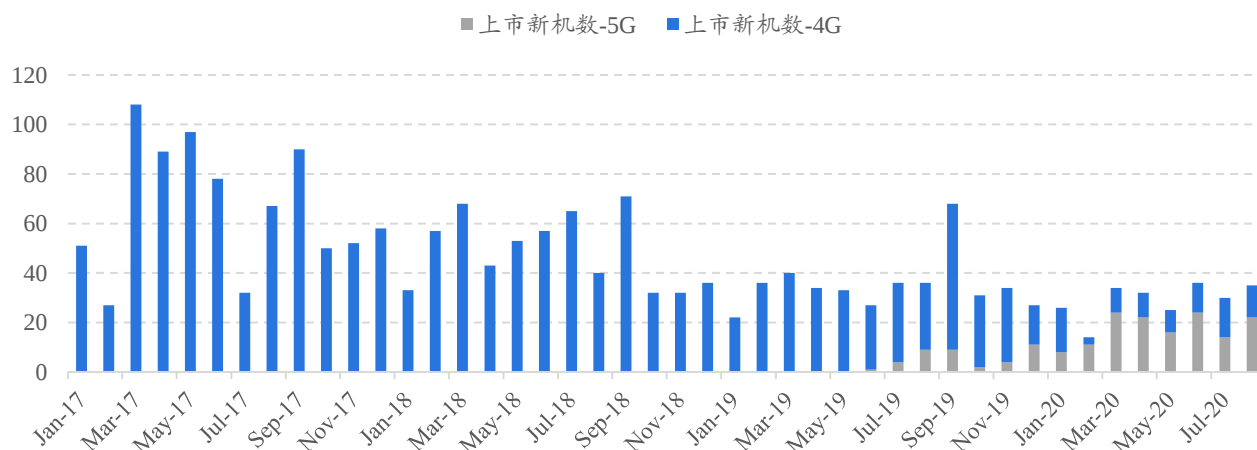
图表19、国内 5G 手机上市后出货及占比



资料来源：信通院，兴业证券经济与金融研究院整理

国内 8 月新上市智能机 35 款，环比回升。国内 8 月新上市智能手机 35 款，同比下降 2.8%，环比增长 16.7%。新上市智能手机机型中，22 款为 5G 机型，13 款为 4G 机型。

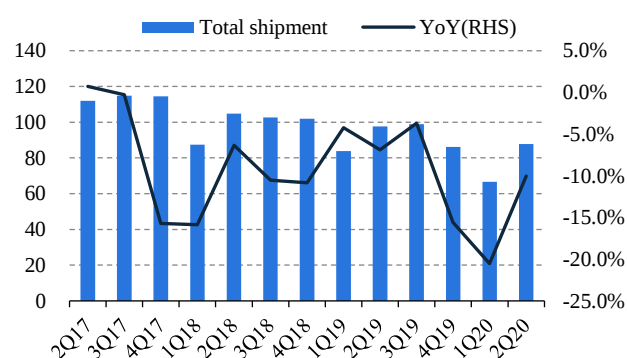
图表20、国内智能手机月度新上市机型数量（单位：台）



资料来源：信通院，兴业证券经济与金融研究院整理

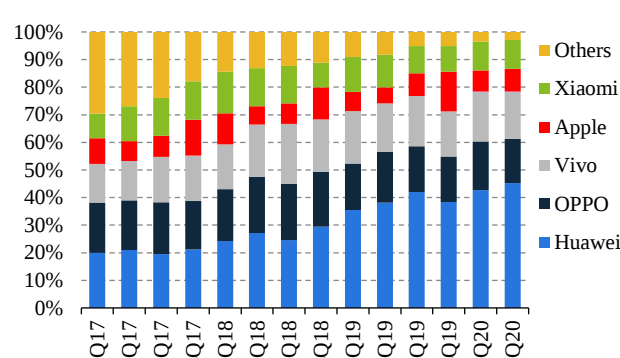
据 IDC，2Q20 中国智能手机出货量下滑 10%，华为和苹果份额提升，CR5 达到 97%（环比+0.4ppts）。根据 IDC 统计数据，2020 年第二季度，国内手机出货 8,800 万台，同比下滑 10%。其中华为份额为 45.2%（+7.0ppts），其次是 vivo 17.1%（-0.4ppts）、OPPO 16.1%（-2.3ppts）、小米 10.4%（-1.4ppts）、苹果 8.3%（+2.5ppts）和其他 3.0%（-5.3%）。

图表21、中国智能手机季度出货量（百万台）



资料来源：IDC，兴业证券经济与金融研究院整理

图表22、中国智能手机季度出货量品牌份额

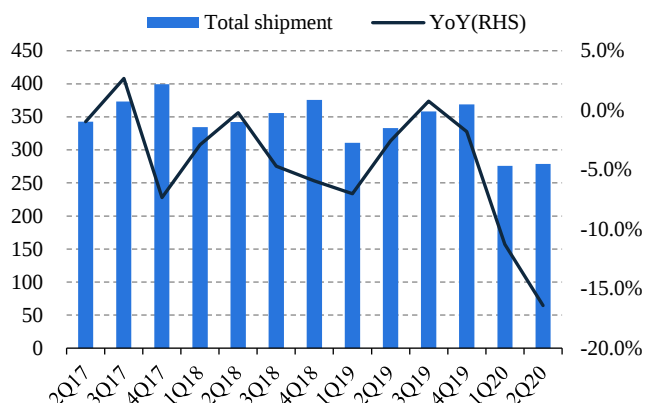


资料来源：IDC，兴业证券经济与金融研究院整理

2.1.3、全球手机：2Q20 出货下滑 16.4%，欧美疫情反复或影响需求

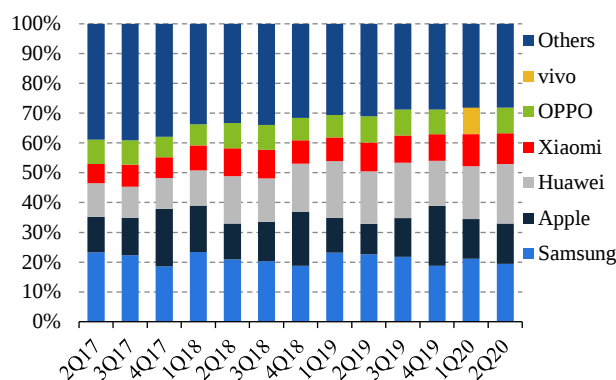
据 IDC，2Q20 全球智能手机出货下滑 16.4%。2020 年第二季度，全球智能手机出货 2.79 亿部，同比-16.4%。市场份额前五为华为 20.0%（2.4ppts）、三星 19.5%（-3.2ppts）、苹果 13.5%（+3.4ppts）、小米 10.2%（+1.8ppts）、OPPO 8.6%（-0.2ppts）。vivo 本季掉出前五名，让位于 OPPO。

图表23、全球智能手机季度出货量（百万台）



资料来源：IDC，兴业证券经济与金融研究院整理

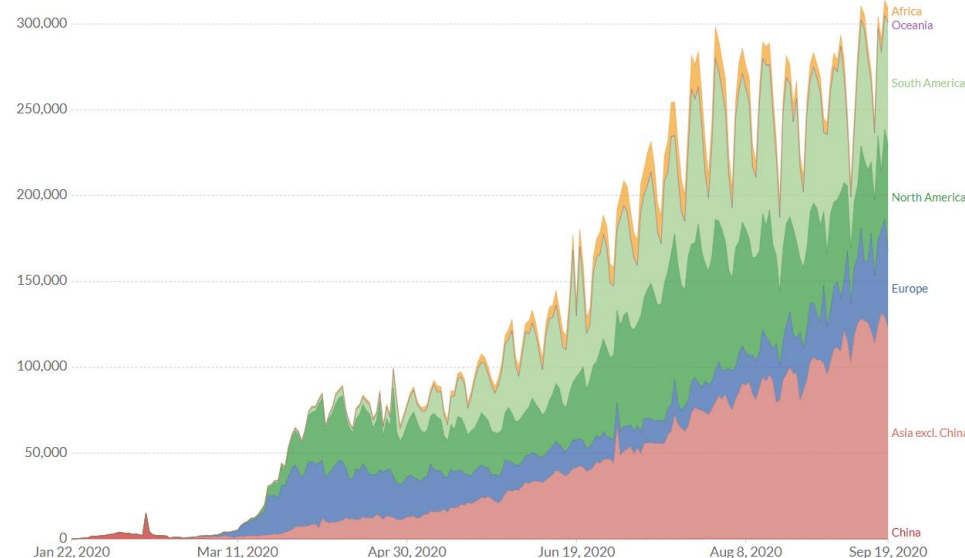
图表24、全球智能手机季度出货量品牌份额



资料来源：IDC，兴业证券经济与金融研究院整理

8月下旬以来，全球日新增确诊数继续向上。根据欧洲 CDC 的统计数据，本轮每日确认人数增长主要由于亚洲（除中国）和南美的疫情加重，欧洲的情况有所反弹，北美情况得到了一定控制，但依然严峻。

图表25、全球每日新增确认人数分地区情况（截至 2020 年 9 月 19 日，单位：人）



资料来源：OurWorldInData，兴业证券经济与金融研究院整理

我们 2020 年全球智能手机出货量由同比-13%上调至-10%。由于今年宏观经济对消费电子的影响较难判断，智能手机需求有较大的不确定性。三方机构 Canalys 最新预计 2020 年智能手机出货量下滑 10.7%，Strategy Analytics 预计 2020 年智能手机出货量下滑 11%。结合我们对产业链数据的跟踪，我们更乐观地预计 2020 年智能手机出货量将下滑 10%（7 月预测同比下滑 13%）。原本智能机本身在 5G 换机+光学升级的带动下呈现 ASP 提升的趋势，但近期全球公共卫生事件影响到宏观经济和消费者信心，整体升级幅度不及此前预期。

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

图表26、三方机构全年智能手机预测（亿台）

三方机构	预测日期	2020 年同比增长	2020 年出货量
Canalys	2020.09.09	-10.7%	12.2
Strategy Analysis	2020.09.08	-11.0%	12.6
Digitimes	2020.08.06	-15.2%	11.5
Trendforce	2020.07.22	-11.4%	12.4
IDC	2020.06.14	-11.9%	12.0
Gartner	2020.06.02	-13.7%	13.0
CCS insights	2020.04.08	-14.0%	12.6

资料来源：Trendforce 等三方机构，兴业证券经济与金融研究院整理

2.1.4、产业链：海外疫情恶化超预期，结构件/组装 8 月环比提升

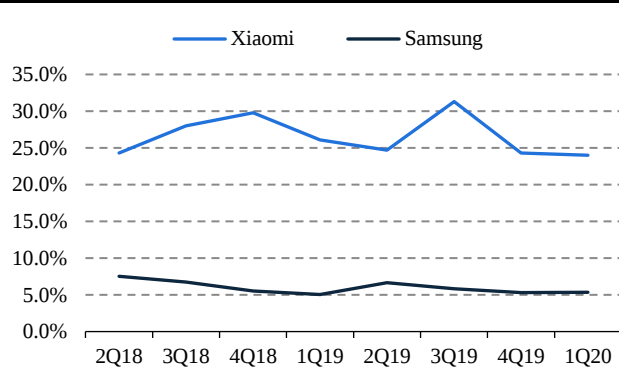
印度疫情持续发酵，然复工稳步推进。尽管 8 月中旬以来，印度新冠肺炎每日确诊人数持续攀升，然印度宣布 9 月 7 日起进入第四阶段解封，各地城市地铁恢复运营。除部分疫情严管区将继续封锁至 9 月 30 日，其他地区基本陆续放开。

图表27、印度地区每日新增确诊人数（截至 2020 年 9 月 19 日，单位：人）



资料来源：OurWorldInData，兴业证券经济与金融研究院整理

图表28、小米、三星的印度地区手机销售金额占本公司手机总销售额

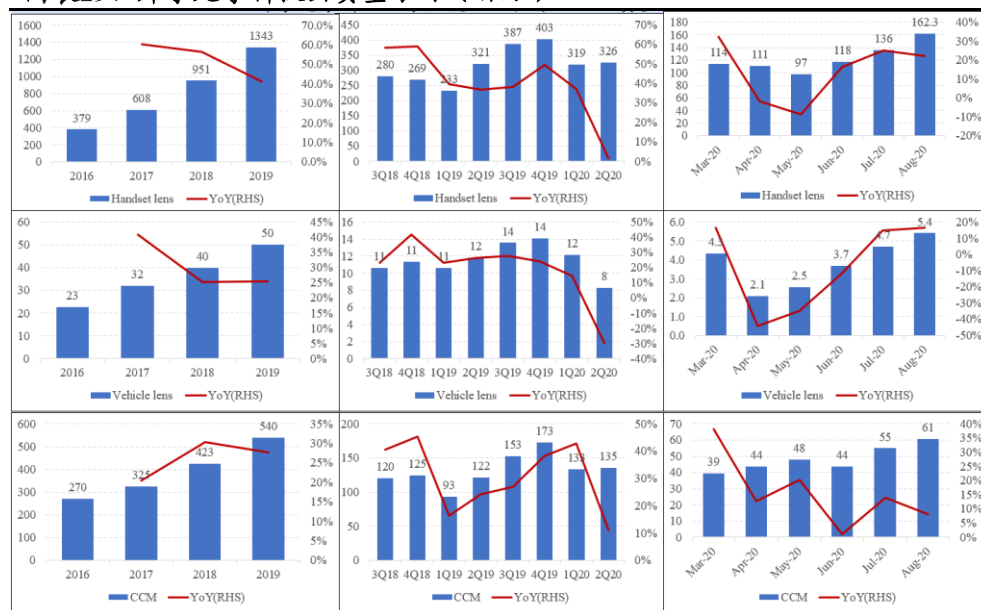


资料来源：IDC，兴业证券经济与金融研究院整理

光学公司 7-8 月出货同比增速明显回升。2020 年 8 月，舜宇手机镜头出货量同比+22.3%（增速环比-2.7%），大立光营收同比-22.4%（增速环比-6.6%），舜宇手机摄像模组出货量同比+8.2%（增速环比-5.6%），丘钛手机摄像模组出货同比+4.8%（增速环比+12.3%）。随着 9 月新机陆续发布，光学公司出货量或继续上升。

舜宇 8 月出货量同比：手机镜头+22.3%，车载镜头+16.3%，手机摄像模组+8.2%。2020 年 8 月，舜宇光学科技手机镜头出货 162.3 百万颗，环比+19.4%，同比+22.3%，主要由于受海外疫情的影响减少；车载镜头出货 5.4 百万颗，环比+15.2%，同比+16.3%，环比改善主要得益于海外客户的陆续复工；手机摄像模组出货 60.7 百万颗，环比+10.6%，同比+8.2%。

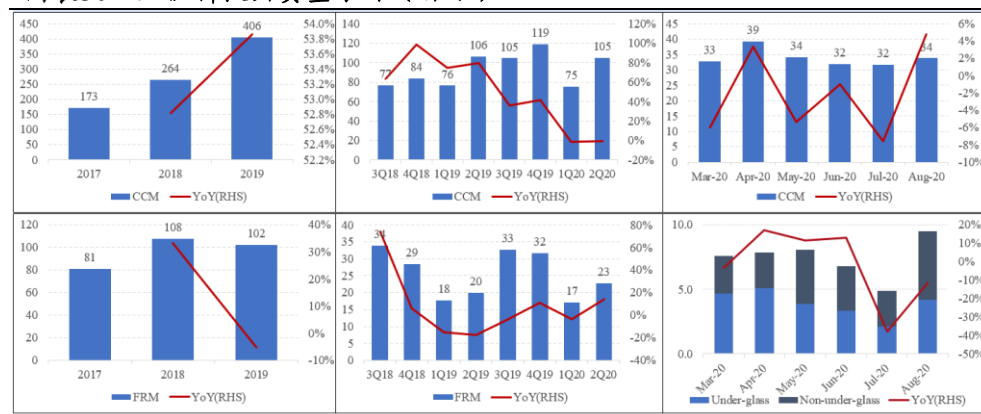
图表29、舜宇光学科技出货量跟踪（百万）



资料来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

丘钛8月出货量同比：手机摄像模组+4.8%，指纹模组-11.6%。2020年8月，丘钛科技手机摄像模组出货 33.8 百万颗，环比+7.1%，同比+4.8%；指纹识别模组出货 9.5 百万颗，环比+93.6%，同比-11.6%，其中屏下指纹出货 4.2 百万颗，环比+98.7%，同比+44.0%。

图表30、丘钛科技出货量跟踪（百万）



资料来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

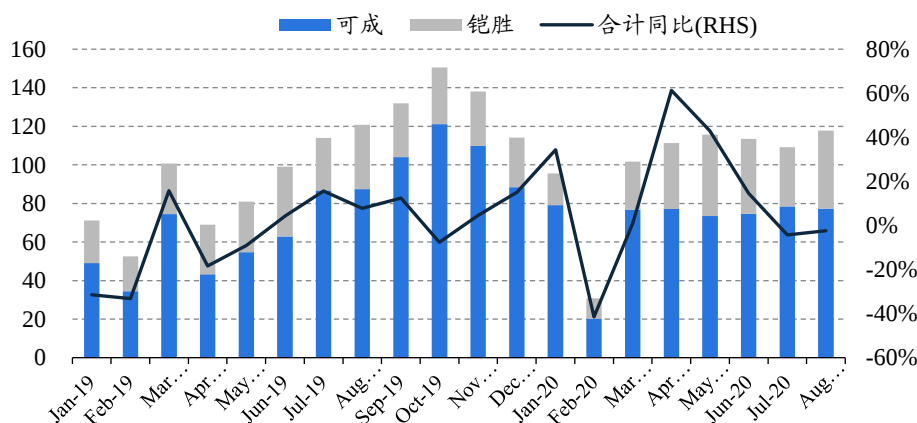
大立光8月营收同比-22.4%。2020年8月，大立光单月营收新台币 50.3 亿，同比-22.4%，环比+11.4%。

图表31、光学公司出货量及月度营收跟踪

光学行业公司经营数据&业绩跟踪	2017	2018	2019	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	May-20	Jun-20	Jul-20	Aug-20
舜宇光学科技-出货量(mn)											
玻璃球面镜头	30.8	29.7	29.8	7.1	7.6	10.1	6.4	2.4	1.2	2.0	1.8
YoY	21.0%	-3.7%	0.4%	0.8%	-7.5%	18.5%	27.6%	-15.2%	-53.7%	-23.8%	-20.3%
手机镜头	608.0	950.9	1343.2	321.1	386.5	402.9	318.9	97.5	117.8	135.9	162.3
YoY	60.3%	56.4%	41.3%	36.6%	38.1%	49.6%	37.1%	-8.6%	16.5%	25.0%	22.3%
车载镜头	31.9	39.9	50.1	11.9	13.6	14.1	12.2	2.5	3.7	4.7	5.4
YoY	41.0%	25.3%	25.4%	26.4%	27.9%	24.1%	14.8%	-35.0%	-11.7%	14.9%	16.3%
其他镜头	40.9	59.3	61.3	13.8	15.9	18.4	8.7	6.2	3.1	4.6	5.9
YoY	37.5%	45.1%	3.3%	24.4%	-14.9%	-3.9%	-33.9%	22.8%	-20.6%	-4.7%	34.5%
手机摄像模组	324.8	423.3	540.5	121.8	152.7	172.6	133.4	47.7	43.7	54.9	60.7
YoY	20.4%	30.3%	27.7%	24.2%	27.0%	38.3%	42.9%	20.3%	1.1%	13.8%	8.2%
其他光电产品	8.0	10.1	49.2	8.8	11.6	15.6	7.0	2.4	2.7	3.1	4.2
YoY	75.6%	27.1%	386.0%	300.5%	285.7%	445.7%	-47.4%	-15.5%	73.1%	-7.9%	9.5%
丘钛科技-出货量(mn)											
手机摄像模组	172.7	263.9	406.0	106.1	104.6	119.0	75.0	34.1	31.9	31.6	33.8
YoY	52.8%	53.9%		79.9%	35.7%	41.5%	-1.8%	-5.3%	-1.0%	-7.5%	4.8%
≤8MP		149.2	187.6	53.8	43.6	47.0	22.9	9.7	7.0	8.9	11.3
占比		56.5%	46.2%	50.7%	41.7%	39.5%	30.5%	28.4%	21.9%	28.2%	33.2%
YoY			25.8%	49.0%	6.4%	1.6%	-47.1%	-48.5%	-56.7%	-46.6%	-16.5%
10MP+		114.7	218.4	52.3	61.0	72.0	52.2	24.4	24.9	22.7	22.6
占比		43.5%	53.8%	49.3%	58.3%	60.5%	69.5%	71.6%	78.1%	71.8%	66.8%
YoY			90.4%	128.7%	69.1%	90.3%	57.3%	42.1%	55.0%	29.6%	20.0%
32MP+							18.7	9.6	8.3	6.9	7.5
占比							25.0%	28.1%	25.9%	21.8%	22.1%
YoY								87.0%			
指纹识别模组	80.7	107.5	102.0	20.0	32.6	31.6	17.2	8.1	6.8	4.9	9.5
YoY		33.2%	-5.2%	-17.5%	-3.8%	10.9%	-3.3%	11.7%	13.0%	-37.9%	-11.6%
Under-glass				11.8	16.4	14.6	9.9	3.9	3.3	2.1	4.2
占比				59.1%	50.3%	46.2%	57.7%	48.2%	49.1%	42.9%	44.0%
YoY								-15.3%	-6.2%	-52.0%	-19.8%
Non-under-glass				8.2	16.2	17.0	7.3	4.2	3.5	2.8	5.3
占比				40.9%	49.7%	53.8%	42.3%	51.8%	50.9%	57.1%	56.0%
YoY								58.5%	40.8%	-20.4%	-3.9%
大立光-营收(亿新台币)											
总营收	531.9	499.6	608.4	141.1	185.5	183.8	132.3	38.7	41.4	46.1	50.3
YoY	10.1%	-6.1%	21.8%	14.8%	13.4%	47.7%	34.9%	-23.1%	1.5%	-15.8%	-22.4%

资料来源：公司公告，Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

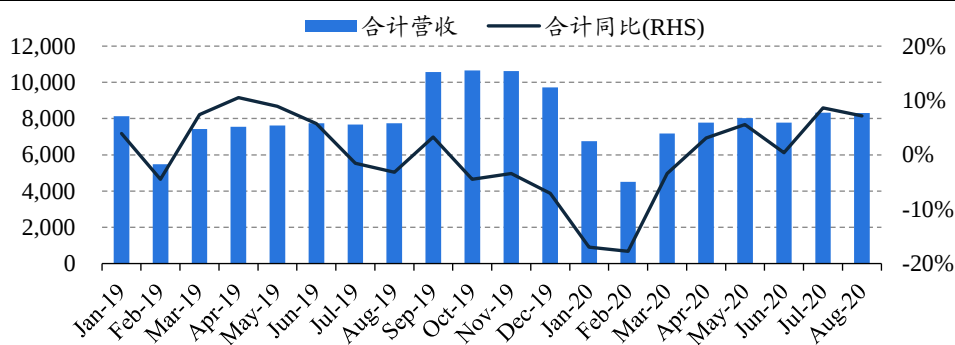
可成、锐胜 8 月营收同比增速止跌回升。可成 8 月营收新台币 77.2 亿 (-11.6%)。锐胜 8 月营收新台币 40.6 亿 (+21.6%)。

图表32、中国台湾结构件上市公司月度营收（新台币 亿元）


资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

中国台湾主要 EMS 公司 8 月营收合计增长+7.2%。我们合计中国台湾上市的鸿海、和硕、纬创、广达、仁宝、英业达月度营收以跟踪 EMS 行业景气度。行业合计营收同比增速在今年 2 月达到低点-17.7%，3 月下滑幅度收窄至 3.4%，4 月同比转正至 3.1%，5 月同比增长 5.6%，6 月同比增速回落至 0.4%。7 月至 8 月持续回升，同比分别增长 8.6%、7.2%。

图表33、中国台湾 EMS 上市公司月度营收（新台币 亿元）



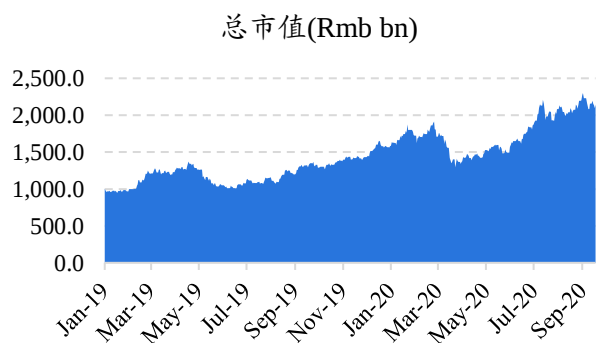
资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

*合计范围：鸿海、和硕、纬创、广达、仁宝、英业达

2.1.5、板块行情：三季度以来板块估值先升后跌，自近期高点回调约 16.5%

年初以来板块跑赢上证/恒生指数，跑输深证成指；估值继续上升，已显著高于年初水平。A/H 手机产业链总市值从年初至今（2020-09-18）上涨 35.4%，同期上证指数上涨 9.3%，深证成指上涨 27.0%，恒生指数下跌 13.2%。手机产业链板块 PE TTM（整体法）约 35.2 倍（上月 37.8 倍），对比年初时的 29.0 倍提升 21.4%。

图表34、A/H 重点手机产业链上市公司市值加总



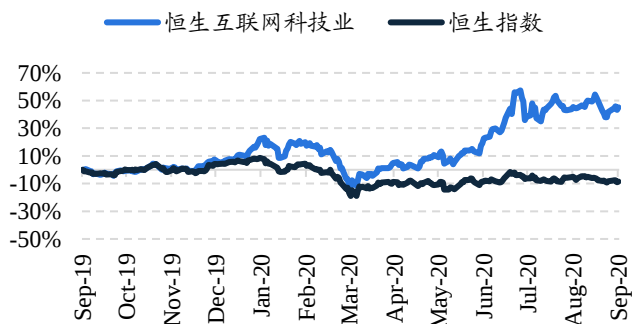
资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图表35、A/H 重点手机产业链上市公司整体 PE TTM



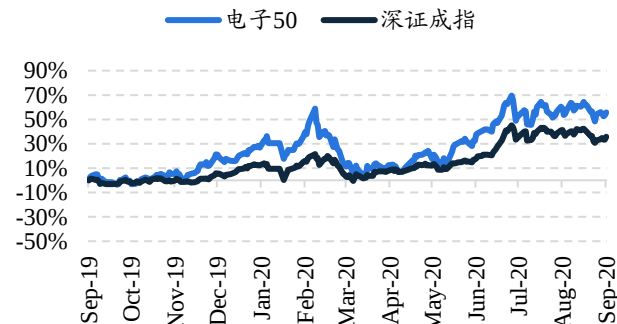
资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图表36、恒生互联网科技指数收益率（过去一年）



资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

图表37、A 股电子行业指数收益率（过去一年）



资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

过去 1 个月的品牌公司表现回顾（取样范围为下表内公司）：

- 相对表现最好：小米集团-W、联想集团

过去 1 个月的零部件公司表现回顾（取样范围为下表内公司）：

- 相对表现前三位：建滔积层板（覆铜板）、比亚迪电子（结构件）、ST 奋达（结构件+制造）、蓝思科技（结构件）。
- 相对表现后三位：欧菲光（光电器件）、瑞声科技（声学+光学）、丘钛科技（摄像头+指纹识别）。

图表38、手机产业链重点上市公司股价表现（2020-09-18）

代码	名称	市值 Rmb b n	点位/股价	股价货币	1M	3M	YTD
指数							
HSIII.HI	恒生互联网科技业		4,540.6	HKD	1.0%	21.9%	35.0%
G10009.CNI	深港通手机产业链		3,184.0	CNY	-2.6%	18.5%	35.4%
399001.SZ	深证成指		13,245.1	CNY	-3.6%	16.0%	27.0%
000001.SH	上证指数		3,338.1	CNY	-2.9%	13.7%	9.4%
IXIC.GI	纳斯达克指数		10,793.3	USD	-3.0%	8.9%	20.3%
IXN.P	iShares Global Tech ETF(行情)		253.9	USD	-2.2%	10.0%	20.6%
SOX.GI	费城半导体指数		2,161.0	USD	-3.0%	8.9%	16.8%
HSI.HI	恒生指数		24,455.4	HKD	-3.5%	-0.1%	-13.2%
SPX.GI	标普 500		3,319.5	USD	-1.8%	6.6%	2.7%
品牌公司							
1810.HK	小米集团-W	464.0	22.1	HKD	36.1%	76.4%	104.5%
0992.HK	联想集团	56.7	5.4	HKD	10.9%	33.2%	8.2%
AAPL.O	苹果公司	12,350.5	106.8	USD	-6.8%	21.8%	46.5%
005930.KS	SAMSUNG ELEC	2,046.5	59,300.0	KRW	2.2%	13.6%	6.3%
零部件公司							
300433.SZ	蓝思科技	150.4	34.3	CNY	9.0%	57.8%	150.6%
6088.HK	FIT HON TENG	19.5	3.3	HKD	8.3%	21.7%	24.0%
002681.SZ	*ST 奋达	9.9	5.4	CNY	-16.3%	71.2%	-3.0%
0285.HK	比亚迪电子	78.5	40.0	HKD	23.1%	134.1%	167.9%
002475.SZ	立讯精密	389.0	55.7	CNY	3.4%	29.9%	98.8%
2018.HK	瑞声科技	47.6	45.2	HKD	-20.3%	5.8%	-33.5%
002241.SZ	歌尔股份	132.6	40.9	CNY	-0.8%	65.1%	106.2%
300408.SZ	三环集团	48.1	27.7	CNY	-3.9%	30.4%	25.5%
300115.SZ	长盈精密	22.9	25.1	CNY	4.5%	19.6%	42.0%
002456.SZ	欧菲光	41.1	15.3	CNY	-23.0%	-9.8%	-2.1%
2382.HK	舜宇光学科技	117.6	122.9	HKD	-17.1%	6.5%	-8.2%
601231.SH	环旭电子	51.4	23.6	CNY	-5.4%	25.8%	23.7%
1888.HK	建滔积层板	29.3	10.8	HKD	30.0%	41.5%	22.4%
002635.SZ	安洁科技	14.5	22.9	CNY	-7.1%	7.9%	37.3%
601138.SH	工业富联	274.6	13.8	CNY	-9.6%	-1.7%	-23.3%
1478.HK	丘钛科技	9.7	9.5	HKD	-18.2%	-6.2%	-25.9%
600183.SH	生益科技	54.8	24.0	CNY	-15.9%	-18.1%	16.4%
300136.SZ	信维通信	55.4	57.5	CNY	-4.2%	23.6%	26.9%
002138.SZ	顺络电子	19.2	23.8	CNY	-12.5%	-0.2%	4.1%
0698.HK	通达集团	2.4	0.4	HKD	-5.6%	-2.3%	-56.1%
002384.SZ	东山精密	45.6	26.7	CNY	-5.1%	-2.2%	15.4%
000049.SZ	德赛电池	10.6	51.0	CNY	-10.3%	4.4%	26.9%

资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

*加粗公司代表兴业证券海外团队已覆盖

过去一个月 A/H 手机产业链板块估值回落，整体法 PE TTM 约 35.2 倍（上月 37.8

倍)，对比年初时的 29.0 倍提升 21%。当前板块 2020 年 PE 平均为 27.7/22.0 倍。

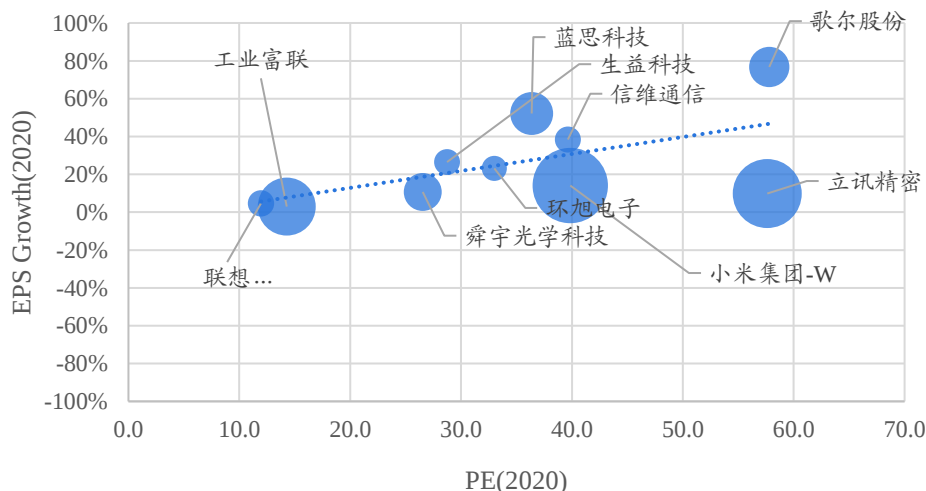
图表39、手机产业链重点上市公司可比估值表（2020-09-18）

股票代码	公司名称	股价 原币种	股价货币	市值 亿人民币	PE		PB		ROE 2020E
					2020E	2021E	2020E	2021E	
AAPL.O	苹果公司	106.8	USD	123505	33.8	28.3	33.4	50.5	74.3%
002475.SZ	立讯精密	55.7	CNY	3890	57.7	42.5	14.1	10.8	25.4%
1810.HK	小米集团-W	22.1	HKD	4640	37.2	28.9	4.9	4.2	12.5%
601138.SH	工业富联	13.8	CNY	2746	14.0	12.1	2.5	2.1	18.7%
300433.SZ	蓝思科技	34.3	CNY	1504	35.2	28.0	5.3	4.5	15.6%
2382.HK	舜宇光学科技	122.9	HKD	1176	26.6	20.2	7.4	5.8	30.5%
002241.SZ	歌尔股份	40.9	CNY	1326	56.7	39.5	7.1	6.1	12.8%
600183.SH	生益科技	24.0	CNY	548	29.1	23.5	5.5	4.8	19.2%
2018.HK	瑞声科技	45.2	HKD	476	23.1	15.8	2.2	2.0	9.9%
002456.SZ	欧菲光	15.3	CNY	411	27.3	20.1	3.5	2.9	13.5%
300136.SZ	信维通信	57.5	CNY	554	39.4	28.6	9.5	7.2	23.4%
0992.HK	联想集团	5.4	HKD	567	11.4	9.4	1.9	1.7	19.0%
601231.SH	环旭电子	23.6	CNY	514	33.4	26.5	4.5	3.9	13.6%
300408.SZ	三环集团	27.7	CNY	481	40.6	30.8	5.8	5.0	14.2%
002384.SZ	东山精密	26.7	CNY	456	28.5	21.8	4.1	3.5	14.9%
0285.HK	比亚迪电子	40.0	HKD	785	14.1	18.8	3.7	3.3	27.1%
6088.HK	FIT HON TENG	3.3	HKD	195	15.8	11.9	1.2	1.2	8.1%
1888.HK	建滔积层板	10.8	HKD	293	10.7	9.7	4.2	3.9	41.0%
300115.SZ	长盈精密	25.1	CNY	229	37.1	25.3	4.6	3.9	12.2%
002138.SZ	顺络电子	23.8	CNY	192	34.1	26.1	3.8	3.4	11.4%
002635.SZ	安洁科技	22.9	CNY	145	20.7	22.0	2.3	2.1	11.3%
1478.HK	丘钛科技	9.5	HKD	97	12.7	9.9	2.7	2.1	22.0%
000049.SZ	德赛电池	51.0	CNY	106	17.8	13.9	3.9	3.1	21.6%
002681.SZ	*ST 奋达	5.4	CNY	99	9.7	18.1	3.0	2.6	35.9%
0698.HK	通达集团	0.4	HKD	24	7.8	5.3			5.7%
算术平均					27.7	22.0	5.9	6.0	19.7%

资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

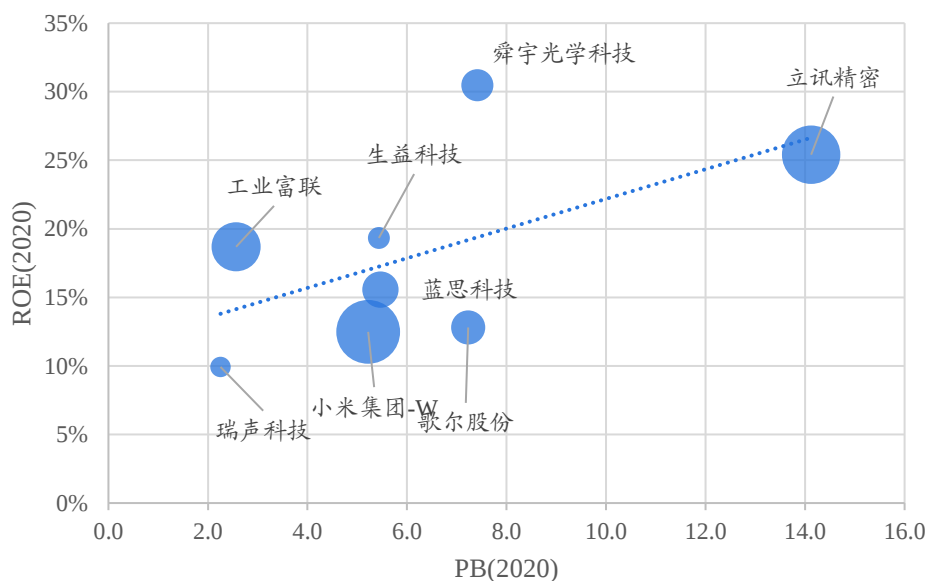
*加粗公司代表兴业证券海外研究中心已覆盖，采用兴业证券的盈利预测

图表40、A/H 头部市值公司 PE-EPS 增速-市值（气泡大小）对比图(20200918)



资料来源：Wind 一致预期，兴业证券经济与金融研究院整理

图表41、A/H 头部市值公司的 PB-ROE-市值（气泡大小）对比图（20200918）



资料来源：Wind 一致预期，兴业证券经济与金融研究院整理

2.2、行业动态

三星确认将推出 Galaxy F 手机系列：有望首发 F41。9月21日消息，三星计划在印度推出以相机为重点的 Galaxy F 系列，日前，三星通过在 Twitter 上发布了标题为“新 #GalaxyF”的预告图像，确认了新系列的存在。三星没有透露有关 Galaxy F 系列的任何其他细节，但有传言称 Galaxy F41 将成为该系列产品中第一款上市的设备。Galaxy F41 的支持页面（型号代码 SM-F415F）已在三星的印度站点上发布，其用户手册显示，该智能手机将采用水滴屏设计。（威锋网）

小米折叠屏手机设计专利曝光：类似三折叠型 Galaxy Z Fold 2。9月21日消息，据外媒 LetsGoDigital 今日报道，小米很可能在 2021 年初推出其首款可折叠智能手机。小米已申请了一款折叠屏手机的外观设计专利，该手机可以经过两次折叠成 Z 形。专利显示，该机配备了两条转轴，伸展时可将屏幕面积拓展到折叠时的三倍，展开后屏幕接近 9 英寸，前面板与三星 Galaxy Z Fold 2 非常相似。（LetsGoDigital）

一加官宣：一加 8T 将于 10 月 14 日正式发布。9月21日消息，一加官方今日宣布，一加新旗舰一加 8T 将于 10 月 14 日在海外正式发布，但一加并未透露正式的国内发布日期。据目前已有爆料信息，一加 8T 或将搭载骁龙 865 Plus 芯片，将支持 65W 快充，采用 6.55 英寸显示屏，刷新率为 120Hz，采用 4800 万像素 + 1600 万像素 + 500 万像素 + 200 万像素的配置组成的后摄四摄模组，内置 4500 mAh 电池。（IT之家）

台媒：稳懋获 iPhone 12 ToF 传感器、LiDAR 激光雷达订单，近期开始量产出

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

货。9 月 21 日消息，据台湾媒体 CodingNote 报道，全球最大砷化镓晶圆代工服务公司稳懋半导体今年新增 iPhone 12 前后镜头 ToF 传感器、LiDAR(激光雷达)订单，近期开始量产出货。台媒表示，稳懋第 4 季度运营有望维持高档，若 iPhone 新机销售比预期更好，有望获得苹果追单。(Techweb)

小米手环上半年全球出货量达 1340 万台，销量全球第一。9 月 22 日消息，今天下午两点，华米科技举行 Beyond GT Amazfit 2020 秋季新品发布会，该公司 CEO 黄汪在发布会上公布了一组成绩：由华米科技打造的小米手环在 2020 年上半年，出货量达 1340 万台，夺得国内和国外市场销量双冠军。(IT 之家)

京东方集团副总裁：希望 2024 年柔性 OLED 能占到全球 40%。9 月 22 日消息，据财联社报道，京东方集团副总裁常程今日在第八届科博会新型显示产业论坛上透露，5G 时代将主要聚焦于柔性显示、传感和制造、天线和 5G 传输等领域。常程还称，柔性显示方面，京东方已做到了全球第二，市占率 20.3%，预测到 2024 年整体市场规模能达到 497 亿美元，京东方希望能够占到 40%。他同时称，未来 3 至 5 年川渝地区的柔性 OLED 出货量会超过全球的三分之一，甚至占到全球一半。(财联社)

小米 10T 系列确认 9 月 30 日发布：144Hz 屏 + 骁龙 865，约 5570 元。9 月 22 日消息，小米已经发出了小米 10T 系列在欧洲发布会的邀请函，该系列新机将于欧洲中部时间 9 月 30 日下午 2 点（北京时间晚上 20 点）发布，预计小米将当天将举办一场线上发布会。预计小米 10T 将与更高端的小米 10T Pro 一起发布，小米 10T Pro 将提供 144Hz 显示屏、1.08 亿像素的三摄像头设置、5000mAh 电池和骁龙 865 处理器，预计价格均为 699 欧元（约合 5570 元）。(IT 之家)

华为 FreeBuds Pro 明日开卖：支持智慧动态降噪，1099 元起。9 月 22 日消息，9 月 10 日华为在全场景新品发布会上推出了 FreeBuds Pro 真无线降噪耳机，这款产品支持智慧动态降噪，支持人声透传模式，采用了先进的低时延算法，有线充版 1099 元，无线充版本 1199 元。(IT 之家)

2020 年美国 PC 和平板电脑用户满意度调查：苹果设备排名第一。9 月 22 日消息，根据美国客户满意度指数今天分享的新数据，苹果的 Mac 和 iPad 在 2020 年继续在 PC 和平板电脑制造商中拥有最高的满意度分数。影响客户满意度评分的因素包括设计、图形和声音质量、配件、软件 and 应用程序的可用性、操作的便利性、系统崩溃和处理器速度。(IT 之家)

vivo 首款智能手表正式发布：支持血氧饱和度监测，续航长达 18 天。9 月 22 日消息，vivo 正式发布了旗下首款智能手表 vivo WATCH。据悉该智能手表可实现连续血氧饱和度监测、全天候心率监测和睡眠监测，24 小时关注用户健康。并且，充满一次电最长可连续使用 18 天。(集微网)

全球首款 64 核工作站联想 ThinkStationP620 发布。9 月 23 日消息，联想首发亮相全球首款 64 核工作站联想 ThinkStationP620。ThinkStationP620 作为联想和 AMD 携手打造的工作站产品，在发布之前已备受各界关注。作为全球首款也是唯一一款采用 AMD Threadripper PRO 处理器的专业工作站。（TechWeb）

大力发展 PC，华为将推出自有品牌显示器及消费级台式机。9 月 23 日消息，在华为全联接大会 2020 期间，华为平板和 PC 产品线总裁王银锋确认，华为将推出自有品牌的显示器产品，未来也将推出消费级台式机产品。（TechWeb）

联想发布 ThinkBook 口红电源 Pro：氮化镓技术，299 元。9 月 24 日消息，联想 ThinkBook 秋季新品发布会今天举办，会上发布了全新 ThinkBook 新青年创造本系列新品，包括视觉系创造本 ThinkBook 15p、锐智系创造本 ThinkBook 14/15 和轻颜系创造本 ThinkBook 13s/14s。会上还发布了一款 ThinkBook 口红电源 Pro，采用氮化镓技术，售价 299 元。另外，联想还发布了一款 ThinkBook Pods Pro 无线蓝牙耳机，支持专业环境降噪技术，同时还内置笔记本接收器，即插即用，具体的参数规格未透露，售价 999 元。（IT 之家）

Redmi 智能手表入网，申请单位为小米通讯技术有限公司。9 月 24 日消息，一款型号为 REDMIWT01 的蓝牙设备现已入网，申请单位为小米通讯技术有限公司，发证日期为 2020 年 7 月 29 日，核准代码 2020DP7139。此前，小米在今年 1 月发布了小米手表 Color。这款手表采用圆形表盘，搭载 1.39 英寸 AMOLED 屏幕，支持蓝牙 BLE 5.0 与小爱同学，内置 420mAh 电池，支持 NFC 百城公交与绑定门禁。（IT 之家）

2499 元起，OPPO Reno4 SE 明日首销：65W 超级闪充。9 月 24 日消息，今日，OPPO 宣布 Reno4 系列新品 Reno4 SE 将于 9 月 25 日上午 10:00 全渠道首销。据介绍，OPPO Reno4 SE 在其价位段首次搭载 OPPO 量产商用的大功率闪充技术——65W SuperVOOC 2.0，带来了 10 分钟充电 41%、最快 37 分钟充满的充电效率。外观设计与影像功能上，OPPO Reno4 SE 延续了 OPPO Reno4 系列产品特色，带来了“小光芒”设计、人像光芒三摄以及 3200 万 AI 智慧美颜功能。（IT 之家）

三星 Galaxy S20 FE 采用汇顶科技屏下光学指纹方案，后者市占率全球第一。9 月 23 日消息，根据汇顶科技官方微博消息，三星推出的 Galaxy S20 FE 该机采用的是汇顶科技屏下光学指纹方案。今年以来，汇顶科技的屏下光学指纹、超窄侧边电容指纹方案等产品持续斩获三星的青睐，相继商用于 Galaxy A71 5G 手机和 Galaxy Tab S7 及 S7+ 旗舰平板等机型。汇顶科技的屏下光学指纹目前已经商用于 160 余款品牌旗舰机型，在全球市场占有率排名第一位。（IT 之家）

华为折叠 Mate X2 专利曝光：全面屏 + 后置五摄。9 月 25 日消息，据

LetsgoDigital 报道，国家知识产权局（CNIPA）公示的信息显示，华为获批了一项新的折叠屏手机的设计专利。信息显示，该专利于 2019 年 8 月提交，2020 年 9 月 25 日正式获批。其中，专利草图展示了这款折叠屏手机的设计细节，手机内外屏均采用全面屏设计，其中手机内部的屏幕拥有较窄的边框，外屏有打孔式的前置双摄。专利图显示，产品背部采用五摄模组，其中包括四个等大的摄像头，和一个较长的摄像头，猜测应该为长焦相机。（LetsgoDigital）

三星首款五摄手机 Galaxy A72 曝光，成像质量有望持平 Galaxy S20 粉丝版。9 月 25 日消息，据外媒 SamMobile 今日报道，三星即将推出其首部后置五摄智能手机 Galaxy A72，或将作为 Galaxy A71 的继任者。报道称，该机将配备后置五摄镜头模组，包括 6400 万像素的主摄、1200 万像素的超广角镜头、800 万像素的长焦镜头（支持三倍变焦）、500 万像素的广角镜头以及 500 万像素的景深镜头，前置则采用 3200 万像素镜头。SamMobile 称，该机从硬件上看，成像质量有望持平于三星近期推出的三星 Galaxy S20 粉丝版。（SamMobile）

DXOMARK 宣布更改摄像头评测基准，十月份发布新分数。9 月 25 日消息，相机评测机构 DXOMARK 宣布正在更改摄像头评测规则。DXOMARK 发文称，“近期有网友注意到我们的摄像头评测更新变得缓慢，那是因为在为评测基准做一些令人兴奋的改变，因此延迟了一些机型的评测。我们知道大家期待新的分数，这些都会在十月份陆续发布。”（手机中国）

IDC：全球可穿戴设备市场将在 2020 年到 2024 年保持两位数增长。9 月 25 日消息，根据 International Data Corporation (IDC) 全球季度可穿戴设备的最新数据，到 2020 年，全球可穿戴设备的出货量预计将达到 3.96 亿台。这比 2019 年的 3.459 亿台增长了 14.5%。展望未来，IDC 预测，五年的复合年增长率（CAGR）为 12.4%，到 2024 年将达到 6.371 亿台。（IDC）

3、半导体行业本周观察

3.1、行业动态

台积电将于 2023 年试产 2nm。9 月 23 日消息，据台湾经济日报报道，台积电 2nm 工艺取得重大突破，预期在 2023 年下半年进行风险性试产，良品率预计能够达到 90%。台积电 2nm 采用全新的多桥通道场效晶体管架构，区别与 3nm 以及 5nm 采用鳍式场效晶体管。（台湾经济日报）

台积电计划于 2022 年下半年提高 3nm 产能。9 月 25 日消息，据台媒 digitimes 报导，台积电计划到 2022 年下半年 3nm 芯片月产量将达 5.5 万片，2023 达 10 万片。3nm 相对 5nm 性能提升 10-15%，功耗在同样性能下将降低 25-30%，面积为原来的 1/1.7。3nm 产品将于 2021 上市，2022 年大规模量产。（集微网）

SEMI：台湾半导体产业链产值将超韩国，成全球第二。9 月 22 日消息，国际半导体产业协会公布最新报告指出，预估 2020 年全球半导体业产值将年成长 3.3%，台湾增幅达 16.7%，总产值将创历史新高，达新台币 3 万亿元以上，超越韩国成全球第二大，仅次于美国。目前，台湾半导体先进制程领先全球，晶圆代工、封装测试产值全球第一，IC 设计全球第二。（集微网）

SEMI：台湾地区将是 2020 年和 2021 年是全球最大的半导体材料买家。9 月 22 日消息，球行业协会 SEMI 周二表示，预计台湾地区将在 2020 年和 2021 年继续成为全球最大的半导体生产材料买家，其主要的晶圆代工厂运营商以及集成电路封装和测试服务提供商都渴望扩大产能和升级技术。根据 SEMI 统计数据，全球半导体材料市场的价值预计仅会从 2019 年的 528.8 亿美元略微增长到 2020 年的 529.4 亿美元，并估计从 2020 年增长约 6% 至 2021 年的 563.6 亿美元。此外，中国大陆地区将成为第二大半导体材料市场，到 2020 年的采购额为 93.4 亿美元，到 2021 年的采购额为 104.2 亿美元。（中国闪存市场）

中芯国际第二代 FinFET N+1 有望在 2020 年底小批量试产。9 月 21 日消息，中芯国际在投资者互动平台上回复称，目前公司第一代 FinFET 14 纳米已于 2019 年四季度量产；第二代 FinFET N+1 已进入客户导入阶段，可望于 2020 年底小批量试产。此前，中芯国际在 19Q4 财报会议上透露，中芯国际下一代“N+1”工艺和 14nm 相比，性能提升了 20%，功耗降低了 57%，逻辑面积缩小了 63%，SoC 面积减少了 55%。所以在功率和稳定性方面，N+1 和 7nm 工艺非常相似，唯一区别在于性能方面，N+1 工艺的提升较小。（中国闪存市场）

英特尔任命 Saf Yeboah-Amankwah 为高级副总裁兼首席战略官。9 月 23 日消息，英特尔宣布任命 Safroadu Yeboah-Amankwah 为高级副总裁兼首席战略官，自 11 月 1 日起生效。Yeboah-Amankwah 将负责全球战略，包括 Intel Capital，与执行团队一起制定和推动面向增长的战略，向首席执行官 Bob Swan 汇报。此前 Yeboah-

Amankwah 为麦肯锡公司 TMT 业务转型实践的高级合伙人兼全球负责人，拥有麻省理工学院电子工程和计算机科学的学士和硕士学位。（中国闪存市场）

ARM 发布新一代 Neoverse 服务器处理器平台。9 月 23 日消息，移动处理器龙头厂商 ARM 致力于拓展数据中心处理器市场，今发布新一代的 Neoverse N2 及 Neoverse V1 处理器平台。区别于应用于手机、平板等移动产品的 Cortex-A 系列，ARM 的 Neoverse 平台主要用于高性能计算领域。去年 3 月发布第一代 Neoverse N1 已与多家厂商合作，如亚马逊 Graviton2 即采用 64 核的 Neoverse N1 服务器芯片。（中国闪存市场）

晶圆代工厂产能吃紧，价格或再度调涨。9 月 22 日消息，据台媒经济日报，8 英寸晶圆代工产能供不应求，不仅交期延长至 4 个月，报价也将提高 1 成，部分 IC 设计厂决定跟进调涨产品售价，以应对成本提高。不仅台积电 12 寸先进制程产能利用率满载，8 寸需求除 28 纳米制程订单也满手，二线厂世界先进、联电 8 寸产能亦供不应求，尽管代工价格将调高 10-20%，客户依旧排队争抢产能，吃紧情况将延续至 2021 年。（中国闪存市场）

SEMI：今年全球半导体设备出货预计 650 亿美元，明年或创新高。9 月 24 日消息，SEMI 表示，受惠于逻辑以及晶圆代工在先进制程的投资，2020 年晶圆厂设备出货仍呈强劲趋势，SEMI 上修 2020 年的全球半导体设备出货预估至 650 亿美元。展望 2021 年，在存储支出的复苏、以及中国市场的支撑下，可望带来进一步的增长并创下 700 亿美元的新高。（集微网）

高通寻求将部分订单从中芯国际移出。9 月 22 日消息，据台媒科技新报，高通官员日前拜访了台积电、联电、世界先进等三家总部设在中国台湾的晶圆代工企业，以寻求从中芯国际转移部分订单的产能支持。高通是中芯国际的 TOP3 客户，贡献了大约 13% 的晶圆营收。目前，高通主要委托中芯国际代工 180nm 电源管理芯片以及部分 14nm/28nm 骁龙处理器。（中国闪存市场）

英特尔获得向华为供货许可证。9 月 21 日消息，据中证网报导，英特尔表示已经获得向华为供货许可证，不受今年两次制裁的影响，华为笔记本项目将可望继续进行。（中国闪存市场）

华为联合英特尔重磅上市最新一代 FusionServer V6 服务器。9 月 22 日消息，华为发布 FusionServer Pro 服务器系列最新一代产品 2488H V6。FusionServer Pro 基于 x86 架构，具有较强的通用算力及异构算力。此次发布的 FusionServer Pro 最新产品 2488HV6，在 2U 空间内可配置 4 个第三代英特尔至强可扩展处理、48 条 DDR4 内存、11 个 PCIe 扩展插槽，并可搭载最新的 AI 训练和推理模块，最大可支持 560T FLOPS 的算力。（中国闪存市场）

3.2、行业数据跟踪

图表42、半导体数据跟踪

台股半导体公司月度营收													
按行业加总	bn, TWD	Sep-19	Oct-19	Nov-19	Dec-19	Jan-20	Feb-20	Mar-20	Apr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Aug-20
半导体材料		7.5	6.7	6.7	7.1	6.5	6.7	7.6	6.7	6.6	7.4	6.9	6.8
IC设计		56.2	55.0	53.0	53.4	48.2	46.2	56.8	53.0	53.3	57.3	62.7	70.3
IC制造		132.5	138.1	138.1	132.8	133.3	122.8	146.7	129.3	126.3	153.1	138.7	155.4
IC封装测试		41.7	43.1	41.4	42.7	39.9	39.0	42.6	42.0	41.9	42.0	43.1	44.0
DRAM		15.6	15.1	15.2	14.9	13.8	14.9	17.0	15.8	16.0	16.4	16.0	16.0
公司	bn, TWD	Sep-19	Oct-19	Nov-19	Dec-19	Jan-20	Feb-20	Mar-20	Apr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Aug-20
台积电		102.2	106.0	107.9	103.3	103.7	93.4	113.5	96.0	93.8	120.9	106.0	122.9
联发科		23.5	22.0	20.6	22.1	19.8	18.2	22.8	20.5	21.8	25.3	26.7	32.7
南亚科		5.0	4.5	4.3	4.3	4.5	4.6	5.4	5.6	5.5	5.3	4.9	4.9
环球晶圆		5.1	4.4	4.3	4.7	4.2	4.3	5.0	4.3	4.3	5.1	4.4	4.6
联电		10.8	14.6	13.9	13.4	14.1	13.6	14.6	15.0	14.7	14.6	15.5	14.8
现货及合约价格													
现货价格	USD	Oct-19	Nov-19	Dec-19	Jan-20	Feb-20	Mar-20	Apr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Aug-20	Sep-20
DRAM现货价格													
DDR4-4Gb-512Mx8		1.80	1.65	1.74	2.04	2.02	2.18	1.99	1.91	1.88	1.69	1.56	1.57
DDR4-8Gb-1Gx8		3.10	2.76	3.01	3.35	3.35	3.50	3.36	3.09	2.94	2.64	2.59	2.63
NAND现货价格													
TLC Flash 128Gb		1.62	1.60	1.62	1.69	1.71	1.77	1.74	1.70	1.69	1.66	1.65	1.65
合约价格	USD	Sep-19	Oct-19	Nov-19	Dec-19	Jan-20	Feb-20	Mar-20	Apr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Aug-20
DRAM合约价格													
DDR4 32GB		112.4	107.2	106.4	105.8	108.6	109.4	118.0	140.0	140.0	140.0	134.0	130.8
NAND合约价格													
TLC Flash 128Gb		1.66	1.66	1.66	1.66	1.83	2.04	1.83	1.83	1.77	1.67	1.55	1.46
TLC SSD 256GB		28.3	31.6	31.9	31.9	35.4	36	36.7	38.2	38.2	38.2	35.7	34.7
全球半导体													
半导体销售额	bn, USD	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20
中国		33.1	35.6	35.7	39.1	42.3	41.1	33.2	34.6	36.6	38.8	35.1	36.5
YoY		22%	19%	18%	27%	28%	15%	-7%	-11%	-14%	-5%	6%	5%
美洲		22.5	26.3	25.0	24.7	26.3	27.7	19.6	17.6	19.0	22.1	22.0	22.3
欧美		9.7	10.2	10.4	11.0	10.7	10.7	10.1	10.0	9.8	9.9	10.0	8.8
日本		9.3	9.7	9.6	10.1	10.2	10.1	9.0	8.8	9.1	9.2	9.1	8.7
亚太		63.1	66.7	66.4	69.8	73.5	72.9	61.9	61.5	65.3	68.1	63.7	64.2
全球		104.5	112.8	111.4	115.6	120.6	121.4	100.6	97.9	103.1	109.3	104.7	103.9
YoY		23%	22%	21%	21%	15%	8%	-10%	-15%	-14%	-10%	4%	6%
半导体制造商出货额	bn, USD	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20	2Q20
北美		6.51	6.47	7.22	7.88	6.69	6.08	5.59	6.00	5.99	6.69	6.92	6.94
YoY		32.5%	26.5%	22.1%	17.4%	2.9%	-6.1%	-22.6%	-23.8%	-10.5%	10.1%	23.8%	15.7%
全球前20公司 CAPEX	bn, USD	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18	3Q18	4Q18	1Q19	2Q19	3Q19	4Q19	1Q20
应用、处理器、逻辑		5.5	6.2	7.6	6.4	7.9	6.8	6.7	6.1	6.4	7.4	7.2	6.1
存储器件		10.8	10.2	11.7	14.0	12.8	9.7	12.5	10.2	11.0	9.4	11.8	9.9
模拟器件		1.3	1.7	1.7	1.5	1.7	1.7	1.7	1.4	1.6	1.3	1.2	1.2
制造厂商		4.6	3.2	3.2	3.3	2.9	3.1	4.4	3.2	4.9	3.8	6.1	7.3

资料来源：Wind，兴业证券经济与金融研究院整理

4、互联网行业本周观察

4.1、行业动态

字节跳动：TikTok Global 是持股 100% 的子公司，目前方案不涉及任何算法和技术转让。9 月 21 日消息，今天字节跳动官方发布了关于 TikTok 若干不实传言的说明。字节跳动表示，为确保 1 亿美国用户能够继续使用 TikTok，满足美国政府监管要求，加强 TikTok 美国业务，字节跳动、甲骨文、沃尔玛对 TikTok 的合作形成原则性共识。三方将按照相关共识推进商议，希望尽快达成符合美国和中国法律要求的合作协议。（IT 之家）

上海京东智联云计算有限公司成立，刘强东间接控股 45%。9 月 21 日消息，企查查 APP 显示，9 月 18 日，上海京东智联云计算有限公司成立，注册资本 2000 万元人民币，法定代表人为赵彬，公司经营范围包含：云计算科技、人工智能科技、智能科技、信息科技、软件技术领域内的技术开发等，由京东云计算有限公司 100% 控股。（IT 之家）

腾讯关联公司全资入股虎牙直播，欢聚时代关联公司退出。9 月 21 日消息，企查查 APP 显示，9 月 18 日，虎牙直播经营主体广州虎牙信息科技有限公司发生工商变更，原股东广州华多网络科技有限公司（欢聚时代关联公司）和广州沁绿投资咨询有限公司退出，新增林芝腾讯科技有限公司，持股 100%；同时，公司企业类型由“其他有限责任公司”变更为“有限责任公司（法人独资）”。（IT 之家）

推出视频通话后，抖音正在测试“语音通话”功能。9 月 21 日消息，据 Tech 星球获悉，抖音正在向部分用户测试“语音通话”功能，用户可以在抖音 App 内的好友聊天界面的右上方看见“语音通话”标识。IT 之家获悉，今年，抖音在社交上动作频繁，年初测试连线以及语音匹配功能，紧接着又推出视频通话，近期推出了抖音朋友圈。（IT 之家）

京东数科与中国人民银行数字货币研究所战略合作，将推动多个技术平台研发建设。9 月 21 日讯，近日，京东数科与中国人民银行数字货币研究所达成战略合作，双方以数字人民币项目为基础，共同推动移动基础技术平台、区块链技术平台等研发建设；同时结合京东集团现有场景促进数字人民币的移动应用功能创新，以及线上、线下场景的落地应用。（蓝鲸 TMT）

京东集团发布公告：证实将分拆京东健康赴港上市。9 月 21 日消息，晚间京东集团正式发布公告，证实京东健康将赴港上市。公告称，京东健康作为京东集团旗下的子公司，京东集团计划分拆京东健康于香港联合交易所主板上市，对于具

体分拆上市的完成时间，将取决于市场情况等因素。京东健康主营业务包含医药零售及互联网医疗，两者协同形成“医 + 药”的闭环模式。目前京东健康的业务范围涉及了医药电商、互联网医疗、智慧医院解决方案等业务，并打造了京东大药房、京东互联网医院、智慧医院、京东家医等核心产品和子品牌。(IT之家)

爱奇艺宣布与 WWE 达成协议，9 月 22 日开始提供内容。9 月 21 日消息，爱奇艺旗下的爱奇艺体育宣布与 WWE(WWE.US)达成合作协议，自 9 月 22 日开始，爱奇艺体育为中国观众提供包括旗舰品牌 Raw 和 SmackDown、月度付费大赛点播在内的 WWE 节目。(IT之家)

欢喜传媒：完成向哔哩哔哩增发 3.47 亿股。9 月 22 日消息，欢喜传媒发布公告称，公司已经于 2020 年 9 月 21 日根据认购协议之条款向哔哩哔哩按认购价每股认购股份 1.48 港元配发及发行 346,626,954 股认购股份。根据公告，346,626,954 股认购股份占 (i)于紧接认购事项完成前之已发行股份总数约 10.99% 及 (ii)经认购事项扩大后之已发行股份总数约 9.90%。(TechWeb)

字节跳动：已经向北京市商务局提交了许可申请。9 月 24 日消息，字节跳动发布提交申请的说明：根据《中华人民共和国技术进出口管理条例》和《中国禁止出口限制出口技术目录》规定，我们已经向北京市商务局提交了许可申请，正在等待北京市商务局的受理决定。(IT之家)

阅文集团：签约作家额外发放 20% 稿酬，更大投入补贴。9 月 23 日，阅文集团发布“职业作家星计划”。该计划包含作家扶持、作家关怀、作家培训和品牌运营等各个方面，旨在优化作家创作环境，全面提升作家服务水平。阅文称，此次福利计划将于 10 月 1 日起全面施行，包含福利收入、爱心专项基金、作家写作指导培训和作家个人品牌运营等内容。最大特点是给予作家更丰厚的福利收入和对作家的帮助更全面化、精细化。(IT之家)

追平《巫师 3》，《地平线：零之曙光》PC 版首月销量超 71 万套。9 月 24 日消息，Superdata 发布的《2020 年 8 月全球发售的数字版游戏收入榜》显示，游戏《地平线：零之曙光》PC 版首月销量达 71.6 万套，这一成绩几乎等同于此前上市的《巫师 3：狂猎》PC 版。(IT之家)

美国政府再度要求封杀微信。美国司法部向加州北区联邦地区法院提交动议，要求主审法官劳伦·比勒 (Laurel Beeler) 撤销之前颁发的初步禁令，允许美国政府在苹果和谷歌商店下架和封杀微信应用。(新浪科技)

4.2、行业数据跟踪

图表43、互联网数据跟踪

在线游戏									
按行业加总		Jan-20	Feb-20	Mar-20	Apr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Aug-20
移动游戏市场规模	亿元				158.05	176.82	158.16	170.7	177.84
国产游戏版号数量	个	110	106	103	110	109	55	169	57
进口游戏版号数量	个			27					28
流水测算排行榜前五									
1			和平精英		王者荣耀	王者荣耀		王者荣耀	王者荣耀
2			王者荣耀		和平精英	和平精英		和平精英	和平精英
3			剑与远征		三国志·战略版	三国志·战略版		三国志·战略版	三国志·战略版
4			三国志·战略版		梦幻西游	梦幻西游		梦幻西游	梦幻西游
5			梦幻西游		剑与远征	率土之滨		三国志幻想大陆	穿越火线:枪战王者
视频音乐									
	万人	Jan-20	Feb-20	Mar-20	Apr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Aug-20
长视频MAU									
爱奇艺			65026.3	62455.8	62542.6	62591.2	62441.0	64965.4	65990.1
腾讯视频			55004.3	53854.2	52781.4	51097.4	53030.2	55331.8	57766.0
优酷视频			50134.4	46935.8	43603.4	38727.1	37079.1	37570.3	36860.5
哔哩哔哩			10770.7	10468.2	10083.3	10043.8	12446.3	13203.4	15129.2
短视频MAU									
抖音短视频			56436.4	56351.0	58487.8	58606.7	61333.9	61282.6	62050.9
快手			47678.6	47015.5	48717.7	47702.2	46678.2	46977.9	47185.8
在线音乐MAU									
酷狗音乐			25633.9	27774.3	28839.7	27824.1	25778.7	26894.7	27516.8
QQ音乐			25003.5	26027.3	27044.7	26300.9	24773.7	25365.2	25697.6
酷我音乐			10876.1	11264.8	11761.6	11695.5	12239.0	13419.2	14057.0
网易云音乐			9253.4	9783.2	9426.4	9769.2	9776.5	10411.2	10836.8

资料来源：伽马数据，国家新闻出版署，易观千帆，兴业证券经济与金融研究院整理

5、风险提示

- 1) 宏观经济下行;
- 2) 5G 建设不及预期;
- 3) 国际情势波及供求。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以上证综指或深圳成指为基准，香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

有关财务权益及商务关系的披露

兴证国际证券有限公司及/或其有关联公司在过去十二个月内与兴证国际金融集团有限公司、阳光油砂有限公司、浦江中国控股有限公司、建发国际投资集团有限公司、游莱互动集团有限公司、华立大学集团有限公司、信源企业集团有限公司、山东黄金矿业股份有限公司、恒益控股有限公司、成志控股有限公司、云能国际股份有限公司、微盟集团、日照裕廊股份有限公司、K2 F&B Holdings Limited、管道工程控股有限公司、新东方在线科技控股有限公司、盛世大联保险代理股份有限公司、兑吧集团有限公司、慕尚集团控股有限公司、Medialink Group Limited、中国船舶(香港)航运租赁有限公司、思考乐教育集团、华检医疗控股有限公司、旷世控股有限公司、尚晋(国际)控股有限公司、四川蓝光嘉宝服务集团股份有限公司、信基沙溪集团股份有限公司、宝龙商业管理控股有限公司、赤子城科技有限公司、汇景控股有限公司和中国恒大集团有投资银行业务关系。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业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。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（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。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，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、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。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告由受香港证监会监察的兴证国际证券有限公司(香港证监会中央编号：AYE823)于香港提供。香港的投资者若有任何关于本报告的问题请直接联系兴证国际证券有限公司的销售交易代表。本报告作者所持香港证监会牌照的牌照编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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信赖依据。