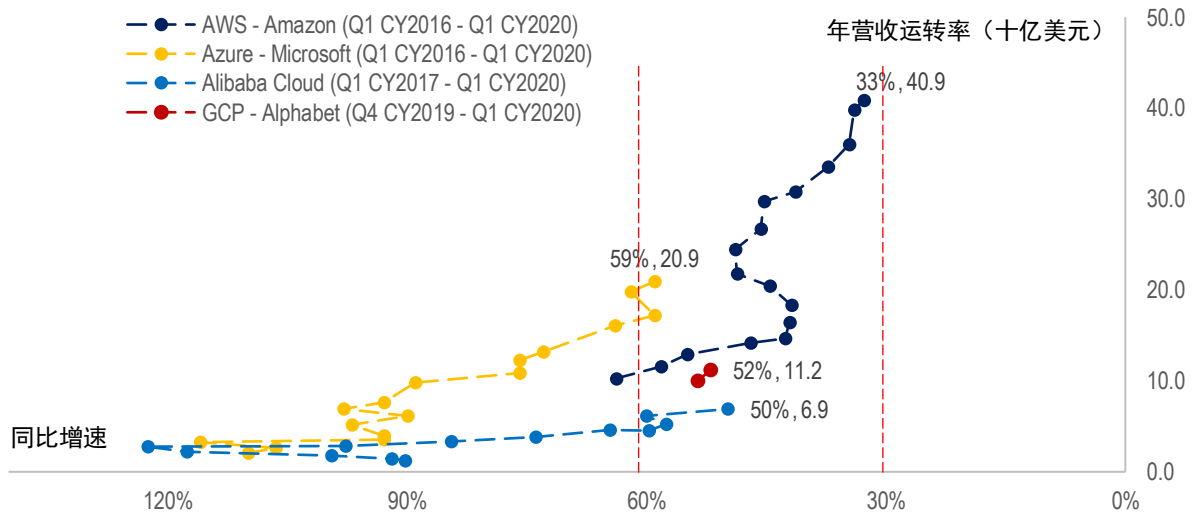




云计算（IaaS）- 增幅和规模及资本支出

图 1: 年营收运转率 vs 同比增速



来源：公司数据，尚乘研究预测

尚乘观点：疫情下，云计算成为新的焦点。COVID-19 的蔓延迫使企业远程运营并虚拟部署其员工及客户，因此企业不得不从传统的 IT 平台向更敏捷、更灵活的云平台转移。我们认为，疫情将成为云计算加速应用的催化剂。目前，主要的 IaaS 服务商均公布了 2020 年一季度业绩。AWS 仍以 409 亿美元的年营收运转率（同比增长 33%）领跑市场，其次是 Azure，GCP（包括 G Suite）和阿里云，其年营收运转率分别为 209 亿美元（同比增长 59%），112 亿美元（同比增长 52%），69 亿美元（同比增长 50%）。鉴于需求的大幅增长，资本支出可能成为云业务发展的另一个重要驱动力（具体内容请参阅英文版本）。

尚乘研究

李小明

+852 3163-3384

brian.li@amtdgroup.com



尚乘研究

吴雨鹤

+852 3163-3220

halsey.wu@amtdgroup.com

2020年5月28日

云计算/SaaS

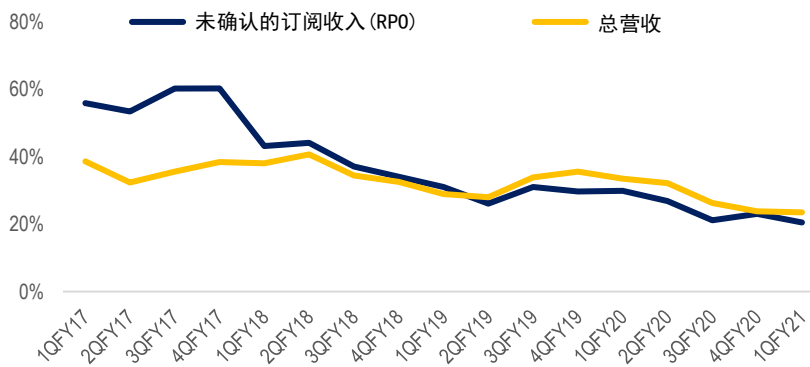
Workday

Workday 第一季度业绩强劲，但 FY21 指引保守

疫情下，Workday 公布了强劲的第一季度业绩。总收入同比增长 23.4%至 10.2 亿美元，订阅收入 8.82 亿美元，同比增长 25.8%；专业服务收入 1.36 亿美元，同比增长 10.0%。未确认的订阅收入同比增长 20.4%至 81.9 亿美元，其中在未来 24 个月内将确认的收入为 55.2 亿美元，同比增长 21.1%。留存率持续强劲，毛留存率超过 95%，净留存率超过 100%。Non-GAAP 准则下营业利润率继续增长，在第一季度达到 12.8%（扣除一次性奖金后，营业利润率为 20.6%），主要是由于差旅费用降低以及更严格的招聘。然而，鉴于经济环境的不确定性，公司下调了 FY21 财年的订阅收入指引至 36.70 亿美元-36.90 亿美元，同比增速下调至 19%。但 Non-GAAP 准则下的 FY21 财年的营业利率指引从 14.5%上调至 16%，以反映较低的营业费用预期。（来源：[Workday](#)）

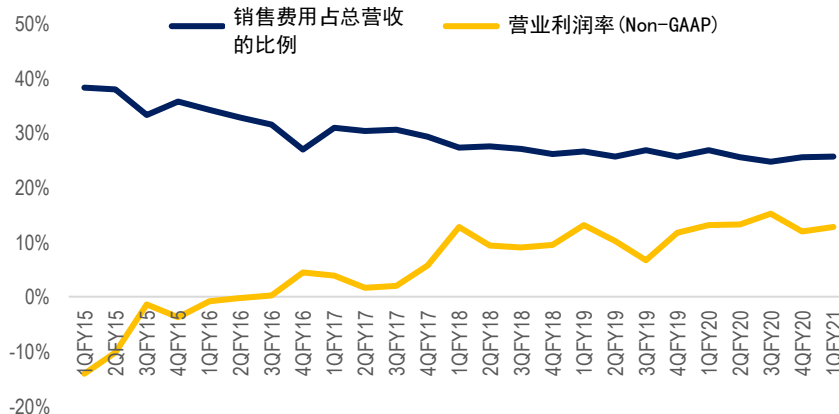
尚乘观点：鉴于较保守的全年指引，并且客户正在推迟决策，因此 FY21 财年的第二季度和第三季度将相对不那么乐观。但是，长期而言，我们仍然看到有利的因素：1) 预期 FY22 财年公司业务管线将随客户预算恢复常态而恢复；2) 第一季度非常健康的新签合同增长（新的年度合同价值(ACV)净增长了 50%）；3) COVID-19 后企业云转型的加速。

图 2: Workday 未确认的订阅收入和总营收的同比增幅



来源：公司数据，尚乘研究；注释：Q1FY21 截至于 2020 年 4 月 30 日

图 3: Workday 的销售费用占总营收的比例，以及营业利润率(Non-GAAP 准则下)



来源：公司数据，尚乘研究；注释：Q1FY21 截至于 2020 年 4 月 30 日

2020年5月28日

云计算/SaaS

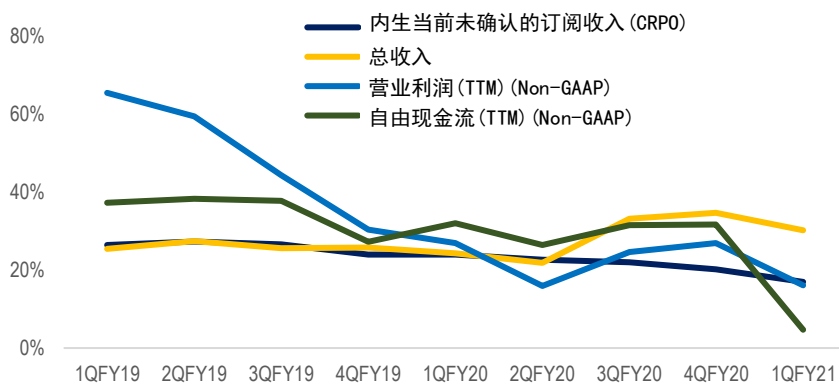
Salesforce

Salesforce 第一季度业绩强劲，下调 FY21 的指引

Salesforce 公布了强劲的第一季度业绩。当前未确认的订阅收入 (CRPO) 为 145 亿美元，同比增长 23% (内生同比增长 17%)。本期总收入为 48.7 亿美元，同比增长 30% (内生同比增长 20%)。Non-GAAP 准则下营业利润率为 13.1%，主要受影响于总计 2.5 亿美元的一次性支出，其中包括 1.4 亿美元的佣金，6,500 万美元的因活动取消带来的损失，2,500 万美元的租赁减值损失以及 2,000 万美元的捐赠。经营现金流同比下降 5% 至 18.6 亿美元，主要受客户延迟付款的影响。下个季度，当前未确认的订阅收入 (CRPO) 的指引为同比增长 16-17%，总收入预计为 48.9 亿美元-49.0 亿美元。全年收入和每股收益指引分别下调至 200 亿美元和 2.93 美元-2.95 美元，之前的指引分别为 210 亿美元-211 亿美元和 3.16 美元-3.18 美元。(来源: [Salesforce](#))

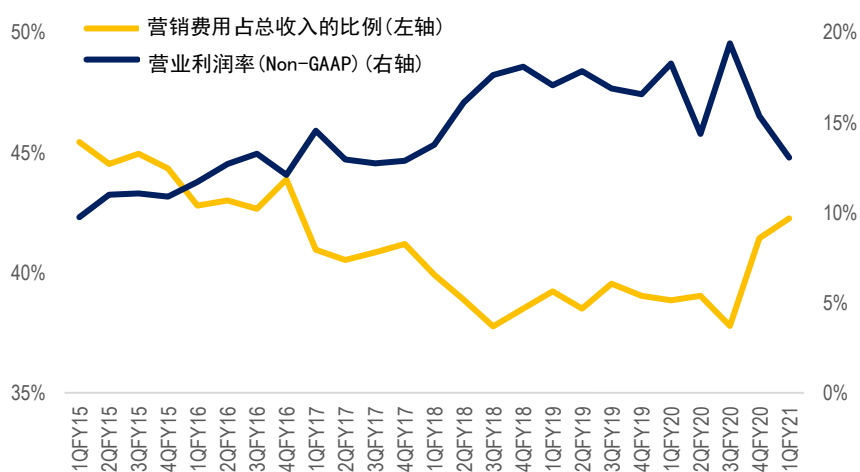
尚乘观点: 出于对第二季度疫情形势更加严峻的预判，管理层下调了全年收入指引。但是，随着信心逐渐恢复，公司预计将在第三季度、第四季度获得更多的预订。此外，鉴于 COVID-19 带来的不确定性，该公司正在重新评估 FY24 财年的长期收入目标，并计划在投资者日提供最新信息。

图 4: Salesforce 内生当前未确认的订阅收入(CRPO), 收入, 营业利润(TTM)和自由现金流(TTM)增速



来源: 公司数据, 尚乘研究; 注释: Q1FY21 截至于 2020 年 4 月 30 日

图 5: Salesforce 的营销费用占总收入的比例和营业利润率 (Non-GAAP 准则下)



来源: 公司数据, 尚乘研究; 注释: Q1FY21 截至于 2020 年 4 月 30 日

2020年5月29日

半导体

台积电

台积电 5nm 增强版将于四季度量产

据报道，台积电已经准备好在四季度开始 5nm+也就是 5nm 增强版的大规模量产工作，预计 12.9 寸新 iPad Pro 的 A14X 处理器将首次使用该工艺。此外，三星预计在二季度量产 5 nm EUV。（来源：[Techpowerup](#)）

2020年5月28日

半导体

ASML

ASML 推出第一代 HMI 多光束检测机 “eScan1000”

全球唯一的 EUV 光刻机供应商 ASML 宣布了新产品——第一代 HMI 多光束检测机 HMI eScan1000，适用于 5nm 及更先进工艺。ASML 的 HMI eScan1000 能够同时产生、控制九道电子束，产能提升了 600%，可以大大减少晶圆质量分析所用的时间。（来源：[ASML](#)）

2020年5月28日

设备

惠普/微软/Valve

惠普、微软、Valve 联手发布 4K VR 头显 Reverb G2，定价 599 美元

惠普正式发布了与 Valve 和微软合作的全新虚拟现实头显 Reverb G2，定价 599 美元，约合人民币 4,200 元，2020 年秋季上市。Reverb G2 是世界分辨率最高的 VR 设备之一，提供了尖端光学、内向外追踪、3D 空间音频等，兼容 SteamVR 和 WMR 平台。（来源：[VRTimes](#)）

2020年5月27日

区块链

英特尔

蚂蚁区块链与英特尔合作，为租赁企业提供增信

蚂蚁集团旗下蚂蚁区块链与英特尔达成合作。加入蚂蚁区块链生态后，双方将打造以英特尔为源头的硬件租赁供应链体系，帮助中小企业减少固定成本投入，降低 IT 部署和维护压力，促进更多中小企业以更低成本进行数字化转型。（来源：[Businesswire](#)）

2020年5月27日

半导体

OPPO

OPPO 加大自研芯片研发力度，已聘用联发科前 COO 担任顾问

为加大芯片自研力度和进程，OPPO 招募了大量人才，包括联发科的多位顶级高管、紫光展锐的多名工程师等，并已经在上海建立了一支经验丰富的芯片研发、制造团队。近日，OPPO 又聘用了原联发科 COO 朱尚祖；此外，OPPO 还聘用了一位联发科高管，他曾深入参与 5G 智能芯片的研发。（来源：[nikkei](#)）

2020年5月27日

面板

三星/LG

三星获得 80% 的 iPhone 12 系列 OLED 面板订单，LG 拿下剩余订单

三星显示器已获得 iPhone 12 系列所有 OLED 面板中接近 80% 的订单，预计将供应 5,500 万块屏幕订单。LG Display 获得了剩余的 iPhone 12 系列多达 2000 万块 OLED 屏幕的订单，京东方并没有拿到订单。具体至机型，5.4 英寸 iPhone 12、6.1 英寸 iPhone 12 Pro 和 6.7 英寸的 iPhone 12 Pro Max 屏幕面板将由三星提供，而 6.1 英寸的 iPhone 12 Max 则由 LG Display 提供。（来源：[GizmoChina](#)）

2020年5月26日

智能手机

Vivo

2020年第一季度 vivo 在印尼智能手机的市场份额排名第一

IDC的数据显示，2020年第一季度，印度尼西亚智能手机市场出货量为750万部，同比下降7.3%。vivo首次在印度尼西亚智能手机市场拿下第一，市场份额达27.4%。Vivo对旗下中低端机型的营销帮助其首次成为印尼市场的领导者。（来源：[IDC](#)）

2020年5月25日

智能手机

小米/联发科

小米发布 Redmi 10X 系列，搭载联发科天玑 820 5G

小米发布 Redmi 10X 系列。Redmi 10X 首发联发科 820 SoC 芯片，起售价人民币 1,599 元。该芯片基于 7nm 工艺制程，支持 5G+5G 双卡双待、SA/NSA 双模 5G。此外，去年年底，小米基本上已经清仓了 4G 手机，全力转 5G，计划今年至少推出 10 款 5G 手机。（来源：[mi.com](#)）

2020年5月22日

PCB

日本 PCB 产额创近年来最大增幅、软板 20 个月来首增

日本电子回路工业会(JPCA)统计数据指出，2020年3月份日本印刷电路板(PCB；硬板+软板+模组基板)产量较去年同月下滑5.4%至102.5万平方公尺，连续第16个月呈现下滑；产额大增13.1%至423.37亿日元，连续第2个月呈现增长、且创近年来(最少2015年以来)最大增幅。累计2020年1-3月期间日本PCB产量较去年同期下滑9.3%至295.9万平方公尺、产额成长7.2%至1,168.82亿日元。（来源：[JPCA](#)）

2020年5月22日

软件

英特尔

英特尔收购 Rivet Networks，打造面向 PC 平台的 Wi-Fi 产品

英特尔宣布收购 Rivet Networks，一家在网络连接方面领先的软件和云技术企业。Rivet Networks 的主打产品（包括其 Killer 品牌）将集成至更广泛的英特尔 PC 平台 Wi-Fi 产品组合。随着 Rivet Networks 软件的加入，英特尔将为客户授予其软件许可，并开发全新的解决方案，以增强更广泛的 PC 连接性。（来源：[Intel](#)）

2020年5月22日

半导体

三星

三星开建新一代芯片代工生产线，生产 5nm 芯片

三星宣布已开始在其位于韩国平泽的工厂建设一条新的代工芯片生产线，新生产线将使用极紫外线(EUV)光刻技术，用以生产5nm或更小的芯片。该生产线将于2021年全面投产，生产用于5G、高性能计算和人工智能的芯片（来源：[zdnet](#)）

2020年5月21日

智能手机

苹果

苹果中国市场复苏，4月 iPhone 国内销量达 390 万台

CINNO Research 的数据显示，得益于新款 iPhone SE 的发布，苹果在中国市场的 iPhone 整体表现得到了很大的提升，其 4 月的销量达到了 390 万台，较 3 月的 156 万部增长 160%，其中新款 iPhone SE 的贡献能够占到近 25% 的销量。（来源：[cnbc](#)）

2020年5月21日

智能手机

小米

小米1亿美元收购紫米27.44%股份

5月21日，小米集团称，以1.03亿美元收购紫米的27.44%股份，交易完成后，小米集团将拥有紫米49.91%的股权。紫米为小米产业生态链成员之一，负责研发小米移动电源及相关配件。（来源：[ChinaTechnews](#)）

2020年5月20日

IoT

阿里巴巴

阿里巴巴计划投资100亿布局天猫精灵生态

阿里巴巴宣布将在天猫精灵内容和服务生态投资100亿人民币，开发以天猫精灵智能音箱为核心的人工智能和物联网系统。这笔资金将用于为天猫精灵开发专有技术，以丰富天猫精灵的应用功能。（来源：[yicaiGlobal](#)）

2020年5月19日

电子商务

Facebook

Facebook推出Shops购物服务

Facebook宣布推出一项名为“Shops”的服务，该商店将跨Facebook、Messenger、WhatsApp和Instagram运作。这项服务的结账功能将会支持应用内购买，而深度整合的消息功能则可以让企业与其客户通过WhatsApp、Messenger或Instagram Direct聊天。（来源：[Facebook](#)）

2020年5月19日

软件

微软

微软收购软件自动化公司Softomotive

微软宣布已经收购了英国软件自动化公司Softomotive，未公布收购金额。Softomotive将成为微软Power自动化平台的一部分，用于在WinAutomation平台上增加桌面自动化工具。（来源：[Microsoft](#)）

2020年5月18日

智能手机

OPPO/沃达丰

OPPO与欧洲最大移动运营商沃达丰宣布达成合作伙伴关系

OPPO与总部位于英国的欧洲最大移动运营商沃达丰宣布达成合作伙伴关系，旗下机型将会进入沃达丰所覆盖的欧洲市场。5月份起，OPPO的产品将会登陆英国、德国、荷兰、西班牙、意大利、葡萄牙、罗马尼亚、土耳其等国家，覆盖了从高性价比的入门机型到5G旗舰机型的全线产品。（来源：[Vodafone](#)）

重要声明

分析师声明

我们，李小明和吴雨鹤在此证明，（i）本市场评论中表述的任何观点均精确地反映了我们对有关市场、公司及其证券的个人看法；（ii）我们所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接与我们在本市场评论中所表达的具体建议或观点相联系，也不与尚乘环球市场有限公司的交易相联系。

在本市场评论发布当日，李小明拥有评论中提及到与Amazon有关的财务权益。

公司披露

尚乘环球市场有限公司在过去 12 个月内与小米集团及/或其附属公司有投资银行业务关系。

尚乘环球市场有限公司

地址：香港中环干诺道中 41 号盈置大厦 23 楼 - 25 楼

电话：(852) 3163-3288 传真：(852) 3163-3289

一般性声明

市场评论由尚乘环球市场有限公司（“尚乘”）编制，仅供尚乘的客户参考使用，尚乘不会因接收人收到本市场评论而视其为客户。

本市场评论仅提供一般信息，并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请。本评论内提到的证券可能在某些地区不能出售。本评论（i）不提供构成个人意见或建议，包括但不限于会计、法律或税务咨询或投资建议；或（ii）不考虑特定客户的特定需求，投资目标和财务状况。尚乘不作为顾问，也不会对任何财务或其他后果承担任何受托责任或义务。本市场评论不应被视为替代客户行使的判断。客户应考虑本市场评论中的任何信息，意见或建议是否适合其特定情况，并酌情寻求法律或专业意见。

本市场评论所载资料的来源被认为是可靠的，但尚乘不保证其完整性或准确性，除非有尚乘和/或其附属公司的任何披露。对于本市场评论提及的任何证券，其价值、价格及其回报可能波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。未来的收益不能保证，本金可能会损失。

市场评论所载的资料，估计，观点，预测和其他信息均反映发布评论当日的判断，可以在不发出通知的情况下做出更改。尚乘及其附属公司或其任何董事或雇员（“尚乘集团”）并不明示或暗示地表示或保证市场评论中包含的信息正确、准确或完整。尚乘集团对使用或依据市场评论及内容不承担任何责任或义务。

本市场评论可能包含来自第三方的信息，例如信用评级机构的信用评级。除第三方事先书面同意，禁止以任何方式复制和再分发任何形式的第三方内容。第三方内容提供者不保证任何信息的及时性、完整性、准确性或可用性。第三方不对任何错误、遗漏或使用这些内容所获得的结果负责。第三方内容提供商不提供任何直接或间接的保证，包括但不限于任何用于特定用途适用性或适销性的保证。第三方内容提供商不对使用其内容造成的任何直接、间接、偶然、示范、补偿、惩罚、特殊或间接的损害、费用、开支、法律费用或损失（包括收入或利润损失和机会成本）负责。信用评级是意见声明，不是购买、持有或出售证券的行为或建议声明。第三方并没有强调所涉及的证券适用于投资目的，也不应该作为投资建议。

在有关的适用法律和/或法规允许的范围内：（i）尚乘和/或其董事和雇员，可以作为被代理人或代理人，对本评论所涉及的证券或其他相关金融工具，进行买卖、建仓或平仓（ii）尚乘可以参与或投资市场评论中提及的证券发行人融资交易，或提供其他服务或承销；（iii）尚乘可以对在市场评论中提到的发行人提供做市；（iv）尚乘可能曾担任本评论提及证券公开发行的经办人或联合经办人，或者可能会在本评论中提及证券的发售过程中提供暂时做市，或可能在过去 12 个月内提供其他投资银行服务。

尚乘通过其合规政策和程序（如信息隔离墙和员工交易监控）来控制信息流和管理利益冲突。

本市场评论所载内容的版权为尚乘所有，未经尚乘环球市场有限公司事先书面授权，本市场评论的任何部分均不得以任何形式转载或以任何形式转载给任何人。
