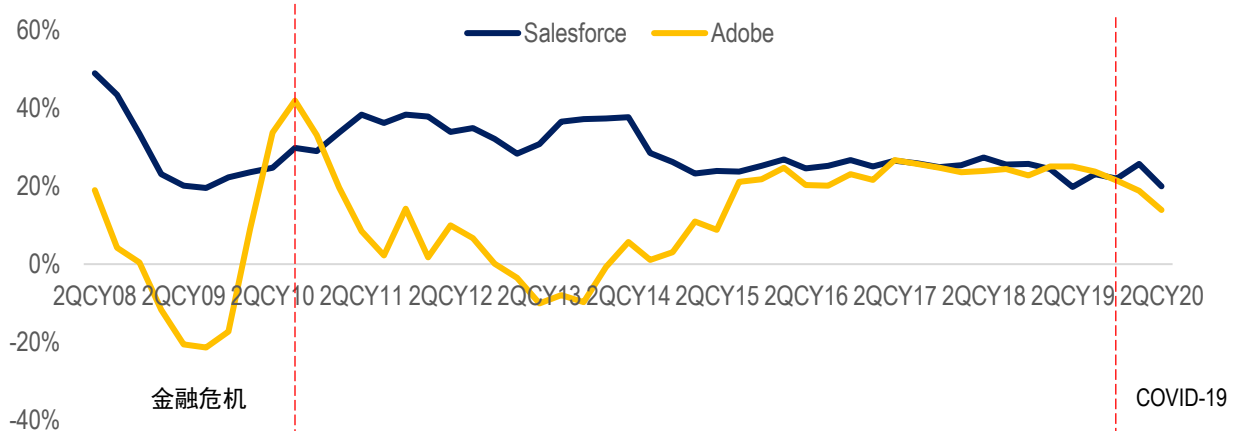




SaaS - 不利的宏观环境中表现依旧出色

图 1: 收入同比增幅



来源：公司数据，尚乘研究，Salesforce 的 2QFY21 截至于 2020 年 7 月 31 日，Adobe 的 2QFY20 截至于 2020 年 5 月 29 日

尚乘观点：SaaS 公司的固有年金流对投资者非常有吸引力，因为其可以产生更多的经常性收入以实现稳定增长。比较 Salesforce 和 Adobe 这两家拥有超过 15 年历史的软件公司，我们发现在 2008-2009 年金融危机期间，采用 SaaS 模式的 Salesforce 收入的增长波动性低于当时尚未转向 SaaS 模式的 Adobe。随着 Salesforce 的 SaaS 模式不断发展以及 Adobe 也成功转云，在最近 COVID-19 影响中，二者的收入增长波动明显低于 12 年前的金融危机。毫无疑问，疫情正在推动业务从线下转移到线上，推动了线上业务（尤其是基于云的业务）的增长。尽管如此，我们认为，经济低迷时期这种高防御性的特点或优势主要来自 SaaS 业务的本质-灵活的订阅模式产生经常性收入。此外，由于不利宏观环境下的支出下降，在收入稳定增长的情况下，经营杠杆也得到了改善。（本期我们总结了 Salesforce, Workday, ServiceNow, Adobe, Shopify, Zoom 的财务表现，具体内容请参考英文版本）

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

尚乘研究

韩冬雪

+852 3163-3231

alysa.han@amtdgroup.com

新闻更新

2020年9月8日

智能手机

三星

三星或正研发透明手机，采用 OLED 材质

三星电子向 USPTO 和 WIPO 提交了新型专利，该专利显示三星智能设备实现了透明形态，三星或正在研发透明手机，采用 OLED 材质。这种技术也将应用于电视、显示器、笔记本电脑、手机等等。此前，小米发布了全球第一款透明电视 – Mi TV LUX Edition。（来源：[LetsGoDigital](#)）

2020年9月8日

智能手机

小米/高通

高通发布骁龙 732G 4G SoC，小米 POCO X3 首发

高通发布骁龙 732G 4G SoC，采用三星 8nm LPP 制造工艺，小米子品牌 POCO X3 NFC 将首发该芯片。POCO X3 还采用了显示屏 6.67 英寸 1080p 面板，刷新率为 120Hz，配备四摄。起售价为 199 欧元（约人民币 1,500 元）。（来源：[TheVerge](#)）

2020年9月3日

半导体

高通

高通推出骁龙 4 系 5G 新品和骁龙 8cx 第二代 5G 计算平台

高通宣布将 5G 移动平台扩展到骁龙 4 系，加速 5G 在全球范围内的快速普及。5G 手机价格将下探至 1500 元及以下，目前，小米、OPPO、MOTO 等已经宣布将采用该平台，搭载该平台的设备预计将于 2021 年初上市。高通还推出 Qualcomm 骁龙 8cx 第二代 5G 计算平台，同时支持毫米波和 sub-6 GHz，还支持 Wi-Fi 6。宏碁 Spin 7 是第一款搭载 8cx Gen 2 5G 移动平台的电脑。（来源：[Qualcomm](#)）

2020年9月3日

半导体

联发科

联发科发布 5G 平台 T750 和 Helio G95 4G 游戏芯片组

联发科发布 T750 5G 芯片组，将为下一代 5G CPE 无线产品提供动力。T750 采用先进的 7nm 制程，高度集成 5G 调制解调器和四核 Arm CPU。目前，T750 正在为厂商送样。联发科还推出其最新的中端面向游戏的 4G SoC—Helio G95。Helio G95 提供了一对运行频率高达 2.05 GHz 的高性能 ARM Cortex-A76 CPU，并配搭 6 个 Cortex-A55 CPU。在 GPU 方面，ARM 的 Mali-G76 MC4 运行频率高达 900 MHz。（来源：[MediaTek](#)）

2020年9月3日

可穿戴设备

无线耳机

中国 2020 上半年无线耳机出货量 4,256 万台，同比增长 24%

IDC 数据显示，2020 年第二季度中国可穿戴设备市场出货量为 2,658 万台，同比增长 4.1%。中国前五大可穿戴设备厂商分别是华为（29.9%）、小米（21.3%）、苹果（19.1%）、步步高（3.9%）、奇虎 360（1.8%）。上半年中国无线耳机市场出货 4,256 万台，同比增长 24%。其中真无线耳机占比 64%，同比增长 49%。苹果以 18.1% 的市场份额位居榜首，华为以 10.1% 的市占排名第二，其次是小米、夏新和漫步者，市场份额分别为 8.3%，8.3% 和 5.6%。（来源：[IDC](#)）

2020年9月3日

半导体

Arm

Arm 推出首款 64 位实时处理器 Cortex-82

Arm 公司推出了全新的 Cortex-R82，是该公司首款 64 位 Armv8-R 架构处理器 IP 和首款 64 位实时处理器。该处理器是专门为计算存储而设计的。新的 Cortex-R82 增强了核心，使其性能比 R8 提升了 2 倍，使用了更宽的物理寻址空间，最高可达 1TB。 (Source: [CBROnline](#))

2020年9月2日

智能手机

苹果/三星/小米

iPhone 11 是全球上半年最畅销机型，销量为 3,770 万台

Omdia 数据显示，iPhone 11 是 2020 年上半年最畅销的机型，共售出 3770 万部。其它厂商方面，今年三星只有 Galaxy A51 进入了前十，出货量为 1140 万部。2020 年上半年前十大最畅销机型榜单如下：（来源：[Omdia](#)）

排名	机型	厂商	销量（百万台）
1	iPhone 11	苹果	37.7
2	Galaxy A51	三星	11.4
3	Redmi Note 8	小米	11.0
4	Redmi Note 8 Pro	小米	10.2
5	iPhone SE (2020)	苹果	8.7
6	iPhone XR	苹果	8.0
7	iPhone 11 Pro Max	苹果	7.7
8	Redmi 8A	小米	7.3
9	Redmi 8	小米	6.8
10	iPhone 11 Pro	苹果	6.7

2020年9月2日

半导体

英伟达

Nvidia 正式发布 GeForce RTX 30 系列，基于三星 8nm 工艺打造

Nvidia 正式发布基于 NVIDIA Ampere 架构的 GeForce RTX 30 系列。第二代 RTX 芯片基于三星 8nm 工艺的优化版本打造，Nvidia 称其性能是 RTX 20 系列性能的两倍。新发布的 RTX 30 系列包括售价 499 美元的 RTX3070，售价 699 美元的 RTX 3080 和超高售价 1,499 美元的 RTX 3090。（来源：[Nvidia](#)）

2020年9月1日

智能手机

OPPO/三星

OPPO 超越三星，成为东南亚手机市场销量第一品牌

Counterpoint 数据显示，2020 年第二季度东南亚市场手机销量仅为 2,400 万部，同比下降 22%。在前五大供应商中，OPPO 再度以 20.3% 的市场份额超越三星，位居第一，三星的市场份额下降至 19.5%。此外，OPPO 的子品牌 Realme 的市场份额也从第一季度的 7.3% 上升至 12.8%，目前排名第五。Vivo 和小米分别位居第三、四位，市场份额为 17.9% 和 14.0%。（来源：[Counterpoint](#)）

2020年8月30日

智能电视

小米

两款小米 82 英寸电视入网，支持 4K 与 8K 分辨率

小米发布两款新的小米电视，均使用 82 英寸 LG Display 的面板，型号为 L82M6-8K 和 L82M6-4K，分别对应于 8K 和 4K 分辨率版本。（来源：[EEworld](#)）

2020年8月28日

半导体

联发科/华为

联发科向美方提出申请，继续供货华为

联发科证实，其已经向美方提出申请，希望在禁令生效（9.15）后仍能继续供货给华为。此前，联发科指出，美国出口管制规则变化对短期营运状况并无重大影响，第3季营运目标维持不变，营收将达新台币 825 亿至 879 亿元（27.5-27.9 亿美元），环比增长 22%-30%，不过长期仍具诸多不确定性。（来源：[Reuters](#)）

2020年8月26日

游戏

苹果/谷歌

2020年上半年，苹果 App Store 游戏全球营收共计 222 亿美元

2020年上半年，App Store 游戏全球收入为 222 亿美元，同比增长 23%。第二季度，这项收入达到了 116 亿美元，而 Google Play Store 收入为 77 亿美元。全球游戏 App 下载次数方面，上半年，Google Play Store 的游戏下载量达到了 228 亿次，而苹果 App Store 仅有 57 亿次。PUBG MOBILE（和平精英/绝地求生）和 Honor of Kings（王者荣耀）是 App Store 乃至全球移动游戏市场两款营收最高的游戏，在上半年的营收均超过了 10 亿美元。（来源：[Gsmarena](#)）

2020年8月25日

云/5G

腾讯

腾讯云公布 5G 产品矩阵，年底前交付 300 个边缘计算中心

腾讯云公布 5G 新基建最新进展，成为国内首家全面构筑起覆盖“云-边-网-端”完整 5G 产品矩阵的云厂商。预计在今年底，腾讯云将完成 300 个边缘计算节点的建设，全面支撑腾讯智慧工业、园区、能源、教育、车联、以及云游戏、4/8k 直播业务和机器人等 5G 业务。（来源：[Tencent](#)）

2020年8月25日

半导体

台积电

台积电规划建 2nm 及 3nm 厂，资本支出达新台币 1.2 兆元

台积电正规划建 2nm 及 3nm 厂，未来资本支出有望高达新台币 1.2 兆元（约合人民币 2,822 亿元）。台积电表示，南科 Fab 18 厂第一期至第三期主要用于 5nm 量产，第四期至第六期是未来 3nm 生产基地，预计 2022 年下半年实现量产。竹科厂区正在建拥有两座研发晶圆厂的研发中心，其中 R1 研发晶圆厂预计 2021 年完工，为 2nm 及更先进制程的研发基地。同时，台积电预计会在竹科宝山兴建 2nm 超大型晶圆厂。（来源：[Techweb](#)）

2020年8月24日

OLED

智能手机

2020年二季度，智能手机 OLED 出货量为 8,700 万块，同比下降 23%

UBI Research 数据显示，2020 年第二季度 OLED 面板出货总量为 1.07 亿台，环比下降 13.4%，同比下降 16.6%，主要是因为 COVID-19 疫情的影响。智能手机 OLED 面板出货量 8,700 万块，环比下降 17.0%，同比下降 23.1%。相较于 OLED 总面板的出货量，智能手机 OLED 面板的下滑幅度更大，受疫情影响更加严重。（来源：[UBI Research](#)）

2020年8月20日

半导体

台积电

台积电宣布 6nm 芯片量产，7nm 出货量已达 10 亿颗

台积电宣布 6nm 工艺已开始大规模量产，采用的是极紫外光刻技术，理论密度将有近 20% 的提升，目前已获得英特尔 2021 年 18 万片晶圆的代工订单。此外，截至今年 7 月，台积电所生产的 7nm 芯片已达到了 10 亿颗，这也意味着台积电平均每个月生产超过 3,700 万颗 7nm 芯片。目前 7nm 工艺的客户有数十家，所生产的芯片用于超过 100 款产品。（来源：[TSMC](#)）

2020年8月20日

AR/VR

苹果

苹果收购了 Spaces 和 Camerai 两家 AR 公司

苹果收购了 AR 技术初创公司 Spaces（曾是梦工厂动画公司的项目），和以色列 AR 和计算机视觉公司 Camerai（前身是 Tipit）。这两项收购符合苹果开发头戴式设备的战略，将在 2022 年推出 AR/VR 结合的头戴式设备，在 2023 年发布 AR 眼镜。（来源：[Techcrunch](#)）

重要声明

分析师声明

我们，李小明，吴雨鹤和韩冬雪在此证明，（i）本市场评论中表达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。

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。

研究报告所载的资料，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。如果本研究报告所述或提出的任何观点、预测，预报或估计发生任何变化或随后变得不准确、或尚乘撤消对该公司的研究，尚乘并无责任更新、修改或更正本研究报告的任何部分，或以其他方式通知接收方。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研究报告中包含的信息正确、准确或完整。尚乘集团对使用或依据研究报告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。
