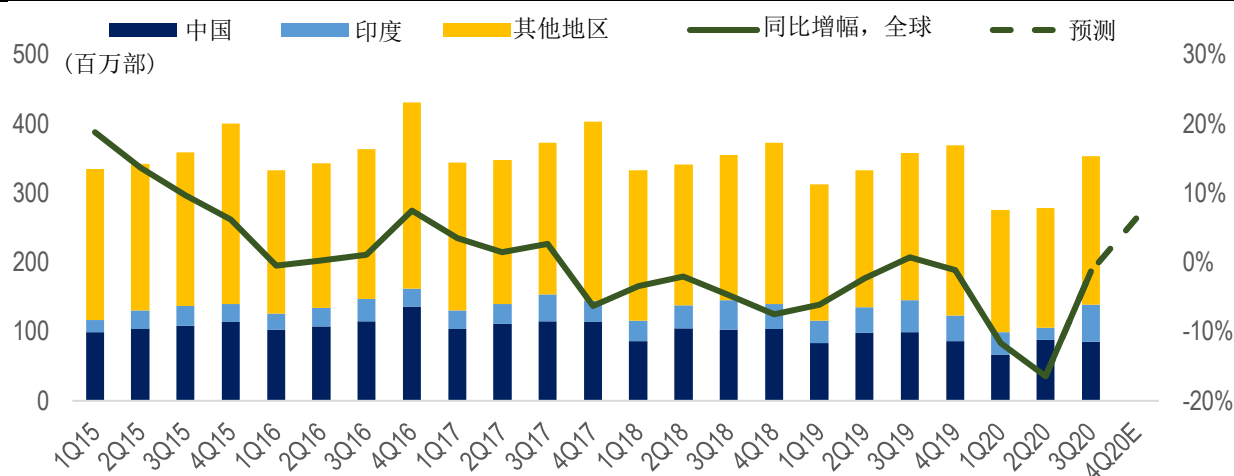




全球智能手机出货量——复苏表现强于预期

图 1: 全球智能手机出货量（百万部）及增幅，同比



来源: IDC, 尚乘研究预测

尚乘观点: 根据 IDC 数据, 第三季度全球智能手机出货量为 3.536 亿部, 同比略降 1.3%, 但相比于上一季度, 环比显著增长 27.0%, 超出我们的预期。强劲的增长主要来自印度市场的复苏, 智能手机出货量在第三季度实现了创纪录的 5,430 万部, 同比增长 16.5%, 环比增长 198%, 这受益于线上的促销活动和线下商铺的重新开业。但是, 第三季度中国市场出货量大幅下降, 主要是由于新 iPhone 12 的缺席和华为手机生产的限制。总体而言, 手机市场已经逐渐触底反弹。鉴于最近有关疫苗研发成功的利好消息, 新 iPhone 12 的强劲订单以及众多厂商将推出新的 5G 手机, 我们认为, 全球智能手机出货量在第四季度将持续复苏, 并在 2020 年全年达到 13 亿部 (同比下降 5.3%)。(各手机厂商评述请参阅英文版本)

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

尚乘研究

韩冬雪

+852 3163-3231

alysa.han@amtdgroup.com

2020年10月29日

SaaS/电子商务

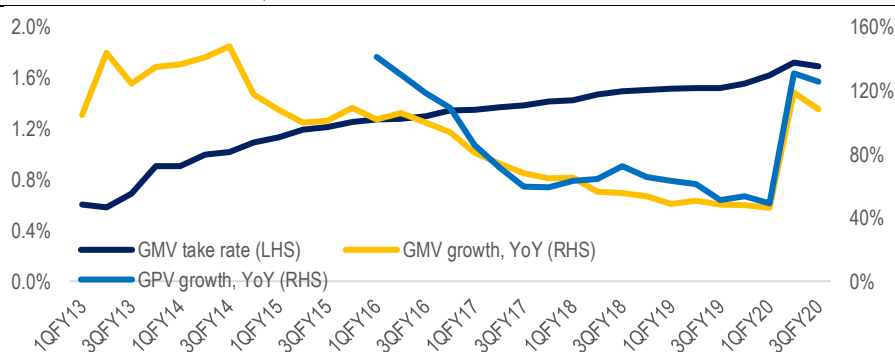
Shopify

强劲的第三季度业绩，GMV 维持高增长，MRR 增速加快

Shopify 公布了强劲的第三季度业绩。受益于商家解决方案和订阅解决方案的增长总收入再次翻倍，同比增长 96%至 7.67 亿美元。商家解决方案收入同比增长 132%达到 5.22 亿美元，主要是由于 GMV 的强势增长，GMV 同比增长 109% 达 309 亿美元，连续两个季度同比增幅超过 100%。其中，有 140 亿美元的 GMV 是通过 Shopify Payments 实现的，Shopify Payments 的渗透率达到 45.3%（2020 财年第二季度为 44.5%，2019 财年第三季度为 41.8%）。GMV 转化率维持在 1.69% 的高水平。订阅解决方案收入同比增长 48%至 2.45 亿美元，受益于 MRR 的加速增长（第三季度同比增长 47%）。免费试用期也提高了用户转化率。由于强劲的收入增长和较平稳的支出增幅，Non-GAAP 准则下，第三季度的营业利率升至 16.5%（2019 财年第三季度为 2.3%）。（来源：[Shopify](#)）

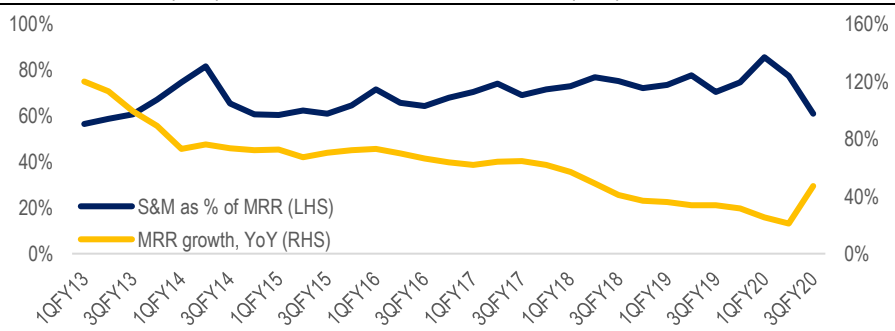
尚乘观点：Shopify 推出了免费试用期，有利于将大量潜在用户转化为付费商家，尽管这些用户更多地转化成标准客户。我们认为，在短期内这将推动订阅收入上涨，长期来看，有利于整体收入的健康增长。另一方面，Shopify 在美国持续投入搭建 Shopify 配送网络（Shopify Fulfillment Network, SFN），并取得了稳步进展，开发了 SFN 软件基础架构，激活了更多的合作伙伴节点，增加了 6 River Systems 和其他合作伙伴节点。在美国和加拿大，超过一半的合资格商家在第三季度采用了 Shopify 配送，高于去年同期的 45%。鉴于 Shopify 的 GMV 连续两个季度保持了 100% 的同比增幅，我们认为消费习惯从线下转移到线上更像是结构性变化，但由于疫情后客户流失率可能上升，不利情况仍然存在。

图 2: GMV 和 GPV 的同比增幅，GMV 转化率



来源: 公司数据, 尚乘研究

图 3: 月经常性收入(MRR)增速, YoY 和营销费用占月经常性收入(MRR)的比例



来源: 公司数据, 尚乘研究

2020年10月29日

智能手机

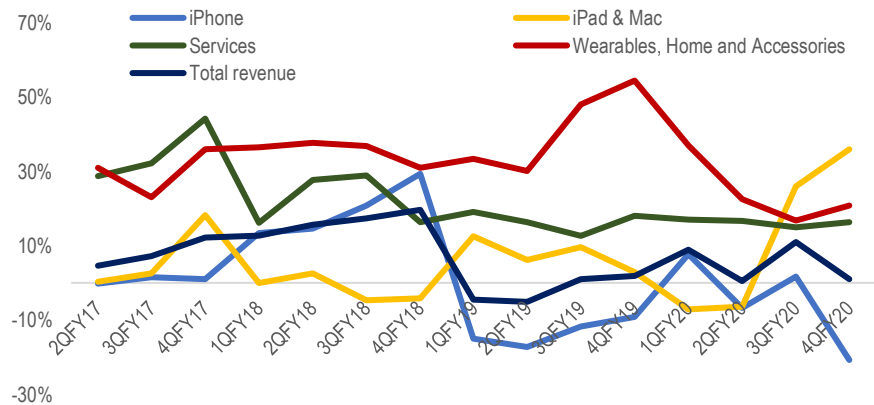
苹果

扣除 iPhone 外，苹果第四季度业绩稳健，但未提供下一季度的指引

尽管新 iPhone 缺席，苹果 2020 财年第四季度的业绩表现仍然稳健。总收入达到 647 亿美元，同比增长 1%。除 iPhone 外，iPad、iMac 和可穿戴设备分别实现了 46%、29% 和 21% 的同比增幅。产品业务的毛利率为 29.8%，比上一财季增长 10 个基点，主要受成本缩减的影响。服务业务的收入继续保持强劲增长，同比上升 16.3% 至 145 亿美元。App Store、云服务、音乐、广告和支付服务均实现了两位数的增幅，并创下了有史以来的最高收入记录。服务业务的毛利率为 66.9%，比上一财季下降 30 个基点，主要由于服务业务收入结构的变动。每股收益为 0.73 美元，高于市场预期的 0.70 美元。公司未提供 2021 财年第一季度指引的指引细则。（来源：[Apple](#)）

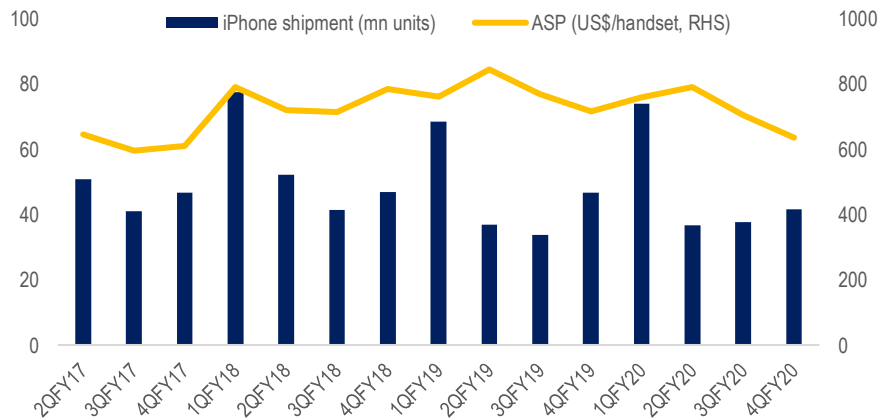
尚乘观点：就地区而言，大中华区由于 iPhone 12 推迟发布而受影响最大，收入同比下降 29%。但是我们预计，鉴于强劲的 iPhone 12 订单，在接下来的 2020 年第四季度（10-12 月）和 2021 年第一季度（1-3 月），iPhone 的销售额将提高。长期来看，我们认为苹果凭借其独特的生态系统战略将在竞争中占据有利市场地位，这是由于：1) 配备 ARKi 和 LiDAR 的 iPhone 12 将为 5G 时代的 AP/VR 应用开辟新场景；2) 苹果计划在 11 月推出首批三款基于 Arm 架构的笔记本电脑，以完全集成整个软件和硬件生态系统；3) 温和的 iPhone 定价策略将有助扩大苹果生态圈的用户群。

图 4: 苹果收入增长，同比，按业务划分



来源：苹果，尚乘研究，2020 财年第四季度截至 2020 年 9 月 26 日

图 5: iPhone 的季度出货量（百万部）和平均售价（右轴）



来源：苹果，尚乘研究，2020 财年第四季度截至 2020 年 9 月 26 日

2020年10月28日

半导体

AMD

强劲的第三季度业绩，上调全年指引

AMD 公布了强劲的第三季度业绩。收入同比增长 55.5%/环比增长 45.0%至 28 亿美元，比第二季度的指引高 10%，主要是由于 Ryzen、EPYC 处理器的强劲销售以及新半导体定制 SoC 的增长。CGS 的收入为 16.7 亿美元，同比增长 30.6%，环比增长 21.9%，Ryzen 处理器销售的增长抵消了绘图处理器的销售的下滑。EECS 的收入为 11.3 亿美元，同比增长 116%，环比增长 100%。受益于 PC/服务器的增长，Non-GAAP 准则下毛利率为 44.0%，比去年同期增长 1 个百分点。Non-GAAP 准则下每股收益为 0.41 美元（去年同期为 0.18 美元）。展望全年，在 PC、游戏和 HPC 产品的强劲推动下，公司预计全年收入同比增长 41%（第二季度时的指引为 32%），毛利率的指引为 45%。（来源：[AMD](#)）

尚乘观点：1) AMD 在客户端处理器的份额已经实现连续 12 个季度的增长。第三季度，台式机和笔记本电脑处理器的平均售价上涨，同时出货量也实现两位数的显著增长。我们认为，随着新推出的采用 Zen 3 架构的 7nm Ryzen 5000 台式机处理器于 11 月 5 日发售，AMD 将继续保持这一增长势头。截至目前，在 2020 年，已经有超过 105 款基于 AMD 的笔记本电脑上市。2) 在 EYPC 处理器方面，第三季度，包括 Azure 和 Google 在内的主要 IaaS 供应商，已经扩大部署并提供基于其第二代 EPYC 处理器的服务。此外，AMD 也正按计划开始进行下一代基于 Zen 3 架构的 Milan 处理器的量产。3) 我们认为 AMD 将受益于新的游戏机周期，三季度公司游戏机 SoC 产量提升，同时三款适用于 PC 游戏的新 GPU – Radeon RX 6800/6800 XT/6900 XT 也将在今年的 11/12 月发售。4) 另外，在业绩电话会上，公司宣布有意收购赛灵思（Xilinx）。此次收购将使 AMD 更好地在数据中心领域竞争，并将 TAM 扩大至 1,100 亿美元（整合赛灵思的 300 亿美元 TAM 后）。我们预计，长期来看，并购带来的成本协同效应将推升 AMD 的每股收益。

2020年11月8日

云计算

亚马逊

亚马逊投资 28 亿美元，在印度建设第二个云服务区域

亚马逊将在印度南部的特伦甘纳邦投资约 28 亿美元，建立一个新的 AWS 云区域，项目计划 2022 年年中完成。新的 AWS 亚洲区将成为亚马逊在印度的第二个基础设施区域（来源：[Techcrunch](#)）

2020年11月6日

智能手机

小米

小米 11 即将发布，成为首款配备骁龙 875 SoC 智能手机

小米的 Mi 11 系列可能会在明年年初推出。据报道，该款手机将配备高端高通芯片。Mi 11 将配备 48 百万像素超广角相机，同时具有改进的图像稳定性。（来源：[Tech](#)）

2020年11月5日

半导体

三星

三星推出新的 3D ToF 传感器——ISOCELL Vizion 33D

在今年 9 月初推出了 4 种新传感器作为其 ISOCELL0.7μm 产品系列的一部分之后，三星现在将新的 ToF 传感器——ISOCELL Vizion 33D 传感器添加到其产品组合中。ISOCELL Vizion 33D 传感器具有 4-tap 的解调系统（demodulation system）和 120fps 的支持，可精确跟踪移动物体。新型 ISOCELL Vizion 33D 传感器提供了增强的深度感应功能，可实现一流的摄影和 AR/VR 体验，还可用于跟踪 3D 扫描到实现视频散景效果的各种应用。该传感器可能会在明年年初发布的 Galaxy S21 上亮相。（来源：[Xda-developers](#)）

2020年11月5日

物联网

小米

小米发布 Xiaomi Vela 物联网软件平台，专为 IoT 设备设计

在小米 2020 开发者大会上，小米推出了一个新的物联网软件平台，名为“Xiaomi Vela”。通过这种方式，小米旨在将所有零散的 AIoT 技术整合在一起。小米 Vela 是基于开源嵌入式操作系统 NuttX 的物联网软件平台。（来源：[Xiaomi](#)）

2020年11月4日

半导体

三星

三星计划在 2021 年向小米、Oppo 和 Vivo 供应 Exynos 芯片

三星最早将于明年上半年向小米，Oppo 和 Vivo 供应其智能手机处理器 Exynos。据报道，该公司将首先从入门级型号开始，在获得市场认可后，它可能会为第三方高端智能手机提供其 SoC。（来源：[Tech](#)）

2020年11月4日

智能手机

OPPO

OPPO K7x 发布，搭载天玑 720，售价人民币 1,499 元

Oppo K7x 在中国正式发布。它配备与 6GB RAM 配对天玑 720 SoC。它提供 90Hz 刷新率，180Hz 触控采样率，6.5 英寸后置摄像头和八核处理器的 6.5 英寸全高清+（1,080x2,400 像素）显示屏。Oppo K7x 搭载 5,000mAh 电池，支持 30W 快速充电，还配备了 Oppo 的 Hyper Boost 3.0 技术，可在游戏时提高性能。该手机起售价人民币 1,499 元。（来源：[OPPO](#)）

2020年11月4日

半导体

台积电

台积电 28nm 工艺产能利用率提高到近 100%

由于高通公司和其它晶圆厂芯片供应商的大量订单转移，台积电的 28nm 制程技术产能利用率激增，并在 20 年第四季度达到近 100%。（来源：[Digitimes](#)）

2020年11月4日

智能手机

三星

三星推出可折叠手机 Galaxy W21 5G 搭载骁龙 865+

三星面向中国市场推出了 2020 年第二代可折叠旗舰终端-三星 W21 5G，由骁龙 865+ 芯片组提供支持。该智能手机是去年推出的 Galaxy W20 5G 的后继产品，其规格与 Galaxy Z Fold 5G 类似。现在接受预订，价格为人民币 19,999 元。（来源：[Gsmarena](#)）

2020年11月3日

智能手机

小米

小米将于 11 月推出 Redmi Note 9 系列的 3 款智能手机

据悉，小米计划在红米 Note 9 系列而非 Note 10 系列上推出 3 款新智能手机。红米 Note 9 之一配备了 1.08 亿像素 HM2 相机产品。（来源：[Timesnownews](#)）

2020 年 11 月 2 日

半导体

英特尔

英特尔推出首款独立显卡 Iris Xe MAX, 现已搭载于笔记本电脑

英特尔 Iris Xe MAX 是英特尔首款独立显卡产品, 可为创作和游戏提供非凡的体验。芯片设计人员宣布, 首款采用 Iris Xe Max 芯片的笔记本电脑已上市, 包括先前展示的 Acer Swift 3X, ASUS VivoBook Flip TP470 和 Dell 的 Inspiron 15 7000 2 合 1。英特尔将第 11 代 Intel Core™ 处理器, 独立的图形功能以及独特的软件和硬件优化相结合, 实现了游戏、创造力和生产力等的最大化。(来源: [Intel](#))

2020 年 10 月 31 日

半导体

联发科

联发科正在开发两款采用 Cortex-A78 内核的 5nm 芯片

联发科正在研发两款新的 5nm 芯片组, 型号分别为 MT6893 和 MT6891, 它们将基于 5nm (或 6nm) 工艺。由于拥有更强大的 ARM Cortex-A78 核心, 或将提供高性能。这两款芯片也属于天玑系列, 配备 5G 模组。目前, 联发科最强芯片产品为天玑 1000+, 基于 7nm 工艺制程, 采用 Cortex-A77 核心。(来源: [GizChina](#))

2020 年 10 月 30 日

智能设备

2020 年 Q3 平板电脑市场规模增长 33% 至 5,060 万部, 增幅创七年新高

Strategy Analytics 数据显示, 2020 年 Q3 平板电脑市场规模增长 33% 至 5,060 万部, 增幅创七年新高, 主要是由于返校季的旺盛需求所驱动的。消费者和教育机构购买了大量的平板电脑以支持在线学习。第三季度 iPad 出货量达 1,510 万部, 同比增长 49%; 三星出货量达 940 万部, 同比增长 87%。市场份额方面, 苹果以 29.8% 的份额位列第一, 三星、华为、亚马逊和联想分别占据了 18.6%、10.1%、9.6% 和 8.1% 的市场份额。(来源: [Strategy Analytics](#))

2020 年 10 月 29 日

半导体

三星

三星晶圆代工厂业务在第三季度销售创纪录

在第三季度公告中, 三星的晶圆代工厂业务销售额创历史新高, 这是由于移动芯片系统和高性能计算 (HPC) 芯片需求的增加。三星通过开始销售 5nm 移动产品和 2.5D 封装确立了未来增长的地位。第四季度, 该业务旨在通过扩大向主要客户的移动 SoC 和 HPC 芯片的出货量来实现创纪录的季度收入。公司预计, 在 2021 年, 晶圆代工业务的增长将大大超过该行业的增长, 它继续使 HPC, 消费者和网络产品的应用多样化, 并确保其他主要客户的安全。(来源: [Samsung](#))

2020 年 10 月 29 日

半导体

Marvell/Inphi

Marvell 宣布 100 亿美元收购 Inphi, 加速云和 5G 基础架构发展

Marvell 宣布将通过“股票+现金”的方式以总价 100 亿美元收购 Inphi。这项交易旨在扩大 Marvell 在云数据中心和 5G 网络基础设施领域的影响力。在 Marvell 看来, 将 Marvell 的存储, 网络, 处理器和安全产品组合与 Inphi 领先的电光互连平台相结合, 能使合并后的芯公司在数据基础架构中端到端技术的领导地位。这项高度互补的交易扩展了 Marvell 的目标市场, 巩固了客户基础并加速了 Marvell 的发展。(来源: [Marvell](#))

2020年10月29日

半导体

华为

美国允许向华为销售非 5G 业务芯片

据报道，美国允许向华为销售非 5G 业务半导体芯片。此举是在特朗普政府对华为的禁令似乎正在改变方向，因为美国现在正在向为华为提供某些产品的部分公司颁发证书。(来源: [Globaltimes](#))

2020年10月28日

AI

苹果/Vilynx

苹果以 5,000 万美元价格收购人工智能初创公司 Vilynx

苹果公司以 5,000 万美元的价格收购了人工智能初创公司 Vilynx。Vilynx 的总部位于巴塞罗那，专门使用先进的人工智能和计算机视觉技术来分析视频内容。苹果公司可能会将这项技术应用到其语音助手 Siri 及其他应用。苹果计划将 Vilynx 位于巴塞罗那的办公室，打造成其在欧洲的主要 AI 研发中心。(来源: [Bloomberg](#))

2020年10月28日

智能手机

真我

Realme C15 搭载骁龙 460 处理器再次亮相

Realme 在印度推出了 Realme C15，起价为 9,999 卢比。新的高通版本带有与联发科型号相同的规格，但处理器不同。Realme C15 由高通骁龙 460 处理器提供动力，并提供高达 4GB 的 RAM 和高达 128 GB 的内部存储。(来源: [Realme](#))

2020年10月27日

半导体

赛灵思

赛灵思推出 Zynq RFSoc DFE 实现 5G 规模布局

赛灵思推出了 Zynq RFSoc DFE，这是一类新的自适应无线电平台，旨在满足 5G NR 无线应用不断发展的标准。赛灵思表示，其设计旨在实现采用硬化模块的 ASIC 的成本效益与可编程和自适应 SoC 的灵活性、可扩展性以及上市时间上的收益之间的技术平衡。(来源: [Xilinx](#))

2020年10月27日

云

阿里巴巴

阿里推出全球首个支持多语言实时翻译的电商直播

阿里巴巴集团在电子商务平台上推出了全球首个支持多语言实时翻译的电商直播功能。该功能支持将中文同时翻译为英语、俄语、西班牙语和法语，以及将英语同时翻译为俄语、西班牙语和法语。(来源: [RTIH](#))

2020年10月27日

半导体

三星/华为

三星显示 (Samsung Display) 获准向华为供应 OLED 面板

三星已从美国政府获得向华为技术供应 OLED 面板的许可，是第一家获得许可的韩国公司。LGD、三星电子和 SK 海力士尚未获得供应华为的许可。(来源: [Thelec](#))

2020年10月27日

云计算

微软

微软宣布在台湾建立第一个 Azure 数据中心区域

微软宣布计划在台湾建立其第一个云数据中心区域，作为其“重新构想台湾”计划的一部分。微软将通过企业云服务，扩大台湾的 Azure 团队以及到2024年为二十多万人提供本地就业机会，来加快台湾的数字化转型和创新。（来源：[Microsoft](#)）

2020年10月27日

智能手机

小米

红米 K30S 正式发布，采用高通骁龙 865 芯片

小米正式发布 Redmi K30S，配备 64 MP 主摄像头，高通公司的 Snapdragon 865 芯片组，以及用于 6.67 英寸屏幕的高达 144 Hz 的刷新率。红米 K30S 的起售价为人民币 2,599 元（390 美元）。（来源：[Gsmarena](#)）

2020年10月26日

智能手机

苹果

苹果 iPhone 用户达到 10 亿

苹果上个月突破了 10 亿 iPhone 用户的里程碑。iPhone 是最大的贡献者，其总体安装量从 2010 年的 1.25 亿人次增长到 2020 年的超过 10 亿人次。此外，鉴于高渗透率下，iPhone 的增长速度在放缓，Above Avalon 成为 Apple Watch 将成为达到下一个 10 亿人次的里程碑的主要驱动力。（来源：[Above Avalon](#)）

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。

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。

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。
