太平洋证券研究 8 月 28 日最新观点：运营商开通 5G 基站近 40 万站，华为南泥湾计划加速

每日重大财经

【财联社 8 月 28 日早间新闻精选】

1、美联储主席鲍威尔的新货币政策策略尽显鸽派立场，或预示未来数年持续低利率；标普 500 指数应声再创历史新高。

2、微软联手沃尔玛，在对 TikTok 的竞购中对抗甲骨文，据悉甲骨文和微软及其新合作伙伴均已提交收购方案，本周内可能达成交易。道琼斯报道，TikTok 对其美国业务的要价为 300 亿美元。

3、国防部表示，近期，中国军队位青岛东南和旅顺以西附近海空域，南沙岛礁及周边、西沙及其以北附近海空域，组织例行性军事演习。上述演习不针对任何国家。

4、证监会副主席方星海谈中美跨境审计争端 ：愿开展国有中概股第二次联合检查。

5、证监会公告，重庆银行、新亚电子等 6 家企业首发过会。重庆银行将成为今年第二家在 A 股成功 IPO 的银行。

6、特斯拉对超级工厂新项目发布招聘公告，电机车间、压铸车间、总装车间、物流部门、超级充电桩等部门共招聘近千人。

7、外交部发言人赵立坚表示，很多中国人表示如果美国真的禁用了微信，那么苹果手机我们也可以不用了。

8、商务部发言人表示，商务部正在会同相关部门研究制定制止餐饮浪费的相关政策措施。

9、中国 7 月规模以上工业企业利润总额同比增长 19.6%，前值增 11.5%。

10、七连板天山生物公告，公司股票交易异常波动，公司股票 8 月 28 日开市起停牌核查。

11、小鹏汽车上市首日一度大涨 67%，此前 IPO 筹资 15 亿美元。

12、美国第二季度 GDP 获上修至下跌 31.7%，但降幅仍为大萧条以来最大。

13、周四收盘，美股涨跌不一，标普 500 指数连续第五个交易日创出历史新高；COMEX 期金下跌 1.0%，报 1932.60 美元/盎司。

14、今日热门公司财报有：招商银行、交通银行、中国中免、兴业银行、中国神华、比亚迪、洋河股份、中兴通讯、京东方 A、光大银行、上海机场、云南白药、中微公司、中国国航、苏宁易购、TCL 等。

行业最新观点

【太平洋通信李宏涛团队】运营商开通 5G 基站近 40 万站，华为南泥湾计划加速

•投资要点

一、三大运营商 7 月份运营情况：中国移动、中国电信 5G 累计用户突破 1.3 亿，5G 为竞争焦点。三大运营商稳步发展，尤其是在 5G 市场，中国移动 5G（套餐）客户数净增 1385.8 万户，累计达到 8405.7 万户。当月 5G 套餐用户净增 1143 万户，5G 套餐用户累计 4927 万户。两者的累积 5G 套餐用户数已经突破 1.3 亿。中国联通的运营数据较为逊色，移动用户仅仅只增长了 2.6 万，比上月减少了 76 万，其宽带用户和 4G 用户也出现下跌。中国联通 7 月份仍未公布其 5G 套餐用户。

二、三大运营商开通 5G 基站近 40 万站，电信、联通共建共享成果显著。在 5G 投资方面，中国移动占据了绝大部分优势。上半年，三家运营商的 5G 资本开支约 880 亿元人民币，超过了总开支的一半。其中中国移动 552 亿元，全年计划约 1050 亿元；中国电信为 202 亿元；中国联通为 126 亿元。目前，中国移动已在全国建设 30 万个 5G 基站，部署城市超过 300 个，预计今年 8 月底前完成全年建设任务。截至 2020 年 6 月底，中国移动在超过 50 个城市累计开通 18.8 万个 5G 基站。中国电信和中国联通采取了 5G 网络共建共享的模式。上半年，中国联通和中国电信新增共建共享 5G 基站约 15 万站，其中，中国联通可用 5G 基站累计达到

约 21 万站，自建超过 10 万站，在超过 50 个重点城市实现连续覆盖。我们预计运营商全年建设 5G 基站将到达 65 万站。

三、华为南泥湾计划加速，重点关注为华为提供侧翼安全的公司。近日华为正式启动了南泥湾计划，全面的去美化，规避美国技术、美国产品，用国产供产链或者其它原件来替代美国产品。南泥湾计划项目涉及到最核心的业务产品线主要包括：包括笔记本电脑、智慧屏和 IoT 家居智能产品此类产品。8 月 19 日，华为发布四款笔记本新品，包括华为 MateBook X、新款华为 MateBook 13、MateBook 14 以及 MateBook B 商务系列，南泥湾计划正在加速。建议重点关注为华为提供侧翼安全的公司，如 FPGA 国产替代的紫光国微；有望在智能可穿戴设备中形成协同的柔性压力传感器龙头：汉威科技。

•行业要闻

1. 国务院：我国芯片自给率 2025 年要达到 70%。

近期国务院印发《新时期促进集成电路产业和软件产业高质量发展若干政策》，制定了财税、投融资等多项政策扶持集成电路产业发展。因此，预计国产芯片产业将持续快速发展。业内人士认为，在政策大力推动下，芯片产业有很大的国产替代空间，国内芯片行业市场化发展程度也有很大提升空间。2019 年我国集成电路行业销售收入为 7562.2 亿元，预计 2020 年我国集成电路行业销售收入有望突破 9000 亿元。

2. 中国移动:公布 Web 应用防火墙设备集采结果，迪普科技等中标。

8 月 17 日，中国移动日前发布 2020 年至 2022 年 Web 应用防火墙（WAF）设备集中采购中标结果公示，迪普科技、山石网科分别中标。根据此前发布的招标公告，该项目采购 WAF 设备共计 803 台，其中典配 1：402 台，典配 2：401 台。项目采购满足期为 2 年。中标候选人的投标报价及中标情况如下：第 1 中标候选人：杭州迪普科技股份有限公司；投标报价：2398.87 万元；中标份额为 70%；第 2 中标候选人：北京山石网科信息技术有限公司；投标报价：2803.49 万元；中标份额为 30%。

本周推荐：美国制裁升级国产替代加速和超级 SIM 卡销售变暖的**【紫光国微】**，运营商 5GARPU 值提升和 AR/VR 举办的**【号百控股】**；工业控制及 DEA 国产替代的**【东土科技】**；拥有 RCS 积累及丰富 B 端客户资源的**【梦网集团】**；红外热电堆传感器助力业绩拐点，深耕传感器与物联网领域的**【汉威科技】**；海洋板块带动业绩高增长的**【中天科技】**；NB-IoT 水表大规模部署**【新天科技】**。

长期推荐：5G 主设备及基建：中兴通讯、中国铁塔；天线：盛路通宇；滤波器：大富科技；光模块：中际旭创、光迅科技、剑桥科技、博创科技；受益流量爆发：光环新网、星网锐捷、梦网集团、号百控股、网宿科技、佳创视讯；物联网板块：移为通信、日海智能、广和通。IDC 方向：光环新网、数据港、奥飞数据；

风险提示：

(1)市场超预期下跌造成的系统性风险；

(2)重点推荐公司相关事项推进的不确定性风险。

上市公司速递

【太平洋电子|点评|光弘科技】二季度业绩复苏显著，5G 渗透前周期增益明确

事件

2020 年上半年，公司实现营业收入 11.41 亿元，同比增长 7.96%，归母净利润 1.76 亿元，同比减少 8.93%，扣非归母净利润 1.57 亿元，同比减少 9.82%。

点评

新产线稼动率提升+各项优势发挥，业绩复苏弹性充分释放。随着疫情对国内复工复产及物料运输等方面的阻碍逐渐解除，5G 带动的智能手机需求增量逐步释放，在订单充裕的情况下，二期项目的全面投产对公司业绩成长的推动作用得到较为充分的体现，公司在制造工艺能力、品质管控和客户资源等方面的优势亦得到良好发挥，2020Q2，公司单季度实现营业收入 7.35 亿元，同比增长 19.17%，实现归母净利润 1.55 亿元，同比增长 39.47%，毛利率 32.47%，较去年同期水平提升 2.35pct.。

5G 智能手机往中低端渗透有望超预期，公司定增加码迎来最强东风。综合今年上半年国内各大智能手机品牌厂商发布的 5G 机型价格情况、以及国内 5G 智能手机的渗透率等方面来看，通过降低 5G 手机的整体价格，进而在竞争中抢占先机，将成为下半年安卓系品牌厂商的工作重点。苹果下半年将发布 5G 版本的 iPhone 12，对于国内品牌厂商而言，在高端机领域孤注一掷与苹果对抗显然并非良策，更早抢占中低端手机市场反而是更为妥善的策略，基于以上原因，国内 5G 智能手机往中低端市场渗透的进度有望超市场预期。

而中端手机市场正是光弘过去几年一直深度耕耘的市场，公司还通过定增方式募集资金用于“光弘科技三期智能生产建设项目”，这一项目所扩增的产能将主要用于匹配 5G 智能终端及通讯设备的生产需求。值得注意的是，5G 智能手机中 SMT 环节并非毫无技术升级，从产业链调研情况来看，为了满足性能需求，未来 5G 手机中有望使用更多尺寸更小的元器件，这将对 EMS 企业的设备精度及制造能力提出更高要求，公司已经引进了高精度 POP 工艺，实现了在小尺寸 PCB 上的堆叠式精确贴装，未来三期项目较大概率会在产线设备和工艺水平上进行进一步升级。

5G 智能手机往中低端渗透+优质客户群+潜在扩品类机遇，公司下半年业绩具备超预期因子。近期，公司国内核心大客户受美政府限制加强对整体产业链的备货预期造成了一定的负面影响，中美双方的最终态度、以及对国内核心大客户下半年智能手机出货情况的影响，目前尚无法精确判断，但单就公司层面而言，以下几点因素有望助力公司下半年交出超预期的业绩表现：（1）国内 5G 智能手机加速往中低端市场渗透；（2）公司具备优质的客户群体，包括小米、OPPO 等核心品牌厂商，以及闻泰、华勤等一线 ODM 企业，若 H 客户在国内中低端市场的份额有所波动，上述客户的订单对公司而言有望形成一定程度上的补充；（3）公司是国内 EMS 领域的主力厂商，在电子产业链中主要负责电子元器件和芯片等的贴装，SMT 工序并非仅用于智能手机，公司过往产品的应用下游亦包括平板电脑、交换机等，近几年在智能手表等可穿戴领域亦开始导入并实现量产，国内核心大客户正积极开拓笔电、电视等产品，公司未来亦具备潜在的扩品类预期。

盈利预测与评级：首次覆盖，给予增持评级。上市以来，公司的产能有序扩增，为业绩稳步成长提供了充足的原动力，三期项目的建设投产将支撑未来业绩的持续成长，我们预期公司 2020-2022 年的净利润分别为 4.70 亿、6.67 亿和 8.37 亿元，当前股价对应 PE 分别为 31.47、22.15 和 17.66 倍，考虑到公司下半年业绩具备超预期潜力，首次覆盖，给予公司增持评级。

风险提示：（1）中美关系恶化造成国内核心大客户智能手机出货量急剧下滑；（2）5G 智能手机往中低端渗透进度不及预期；（3）公司定增项目建设及后续爬坡进度不及预期。

【太平洋建材】华新水泥：Q2 强势复苏，下半年将更进一步

事件：2020 年上半年公司实现营收 125.65 亿元（-12.67%），归母净利润 22.52 亿元（-28.79%），扣非归母净利润 22.43 亿元(-28.36%),其中 Q2 实现营收 87.16 亿元(+3.62%),归母净利润 18.98 亿元(-11.8%)，扣非归母净利润 18.81 亿元（-12.91%）。

点评：

Q2 销量快速恢复，单季度营收增速转正。公司二季度营收同增 3.6%，强势转正，疫情影响基本消除；上半年公司水泥熟料综合销量为 3274 万吨，同比下滑 8%，其中 Q2 销量约 2200 万吨，同比增长约 9%，进入二季度，下游复工复产加速，基建、地产率先恢复提振需求，4-6 月份湖北地区水泥产量增速分别为-23.25%、-1.04%、0.54%，疫情影响边际减弱，预计下半年将强势反弹；而云南地区水泥产量增速为 8%、9.3%、4.15%，需求旺盛；我们测算，Q2 公司均价约 330 元/吨，同比下降约 30 元/吨，主要是 Q1 受疫情影响严重，价格回落较多导致；吨毛利约为 136 元/吨，同比下降约 28 元/吨；吨成本约为 196 元，同比下降约 1 元/吨。

资产负债表依旧强劲，现金流充沛。上半年公司经营性净现金流为 35 亿元，其中 Q2 为 30.66 亿元，同比增加约 2 亿元，期末在手现金约 76 亿元，同比增长约 55.5%，资产负债率为 42.7%，较年初增加约 6.5 个 pct，主要是并购及新建项目使得长短期借款有所增加，整体来看，资产负债表依旧强劲，充足的现金流一方面保障各项业务有序进行，另一方面偿还有息负债降低财务费用，上半年财务费用同比下降约 42%。

骨料业务快速增长，未来成为新的业绩增长点。上半年公司骨料销量约 840 万吨，同比增长约 7.7%，预计毛利率维持在 65%左右，盈利仍维持高位。公司依托丰富的矿山资源加速拓展骨料业务，截止报告期末，公司骨料产能达到 4900 万吨，较年初增加约 1000 万吨左右，保持稳步扩张；公司计划到 2020 年末力争实现 1 亿吨/年的骨料产能，随着国家对矿山开采督查日趋严格，骨料资源壁垒属性日渐凸显，加速拓展骨料业务将打造新的业绩增长点；与此同时，公司的环保业务也保持快速发展，产业链延伸初见成效。

最差阶段已过去，2020H2 公司将迎头赶上。进入 8 月份中下旬，受雨水影响逐步减弱，湖北地区出货恢复至 9 成以上，鄂东及武汉地区率先开始提价 20-30 元/吨，我们认为，最差阶段已经过去，公司下半年将更进一步，随着“金九银十”旺季到来，基建与地产投资继续恢复，旺季需求依旧强劲，板块高景气度有望延续，而公司主要产能覆盖长江经济带，依托便利的水运将充分受益长江经济带协同发展带来的新契机；同时 2020 年公司海外并购项目将陆续落地，产能继续保证稳定增长，带来新的业绩增量。

投资建议：维持“买入”评级，目标价 32.76 元，在供给侧改革大背景下，公司水泥产能逆势扩张，充分受益于水泥行业景气度提升，业绩保持稳定增长；同时，公司加速产业链延伸，骨料及危废处理业务有望带来新的业绩增长点，高盈利背景下有望提升分红比例，回馈股东。我们调整公司 20-21 年归母净利润为 59.2 亿元和 76.3 亿元，对应 EPS 分别为 2.82 和 3.64 元；对应 20-21 年 PE 估值 9.9 和 7.7 倍，调整目标价至 32.76 元，维持“买入”评级。

风险提示：房地产投资大幅下滑，错峰生产不及预期，置换产能大幅释放

免责声明

1、本公众订阅号（微信号：太平洋证券研究）为太平洋证券研究院依法设立、独立运营的唯一官方订阅号。本订阅号不是太平洋证券研究院研究报告的发布平台，所载内容均来自太平洋证券研究院已正式发布的研究报告或对报告进行的跟踪与解读。如需了解详细的报告内容或研究信息，请参见太平洋证券研究院的完整报告。

2、本订阅号仅面向太平洋证券签约的机构客户，仅供在新媒体渠道下的研究信息、观点的及时沟通。因本订阅号受限于访问权限的设置，太平洋证券不因其他订阅人收到本订阅号推送信息而视其为客户。

3、在任何情况下，本订阅号所载内容不构成任何的投资建议，太平洋证券研究院及研究团队不对任何因使用本订阅号所载任何内容所引致或可能引致的损失承担任何责任。

4、本订阅号对所载研究报告保留一切法律权利。订阅者对本订阅号所载所有内容（包括文字、音频、视频等）进行复制、转载的，需注明出处，且不得对本订阅号所载内容进行任何有悖原意的引用、删节和修改。