太平洋证券研究 8 月 13 日最新观点：中移动加快 5G 消息集采，下一步投资风口在应用

每日重大财经

(1)【财联社 8 月 13 日早间新闻精选】

1、国务院办公厅日前印发《关于进一步做好稳外贸稳外资工作的意见》，提出 15 项稳外贸稳外资政策措施，包括进一步扩大对中小微外贸企业出口信贷投放等。

2、美国约翰斯·霍普金斯大学实时统计数据显示，截至北京时间 8 月 13 日 8 时左右，全球累计确诊超 2045 万例，累计死亡 74.58 万例。

3、国家邮政局 12 日发布，今年 1-7 月全国快递业务收入完成 4547 亿元，增长 13.5%。

4、自 8 月份以来，全球封测厂龙头日月光、力成科技等厂商的用于游戏主机和其他消费电子产品的芯片封测订单明显增加，部分生产线已满负荷运行。

5、集运市场亚洲到美国、欧洲航线运价近段时间大幅上涨，有外贸出口企业发文呼吁平抑出口集装箱海运价格， 六大航运公司被中国交通运输部点名。

6、本周多晶硅市场价格维持大幅回升走势，单晶用料成交价涨幅均在 10%以上，涨价幅度周环比继续提升。

7、工行、农行、中行、建行以及邮储银行同日公告，将于 8 月 25 日起对批量转换范围内的个人住房贷款，按照相关规则统一调整为 LPR 定价方式。

8、市场监管总局、住建部、工信部联合发布关于加快推进绿色建材产品认证及生产应用的通知，要求扩大绿色建材产品认证实施范围，加快绿色建材推广应用。

9、北京市通州区文化旅游区管委会消息，位于北京城市副中心的环球主题公园将于明年春季试运营。

10、秦安股份追加不超过 2 亿元期货投资额度，今年期货投资累计收益为 4.46 亿元。

11、中兴通讯终端事业部总裁倪飞确认，中兴将推出全球首款屏下摄像头智能手机。

12、腾讯控股第二季度营收 1149 亿元人民币，同比增长 29%；第二季度净利润 331 亿元人民币，同比增长 37%。第二季度网络游戏收入增长 40%至人民币 383 亿元。

13、MSCI 公布季度调整结果，MSCI 中国全流通指数新增 9 只个股，剔除 1 只，以总市值计，中芯国际、沪硅产业和北京君正为最大的三只新增个股。

14、隔夜美股三大指数全线收涨，纳指涨 2.13%，道指涨 1.05%，标普 500 指数涨 1.40%。科技股反弹，特斯拉大涨逾 13%。国际原油期货收涨，美油、布油涨超 2%。COMEX 12 月黄金期货小幅收涨 0.14%。

15、今天公布财报的热门公司有：中国移动（港股）、联想集团（港股）、银河娱乐（港股）、李宁（港股）、网易（美股盘前）、有道（美股盘前）、百度（美股盘后）、爱奇艺（美股盘后）。

行业最新观点

【太平洋通信李宏涛团队】中移动加快 5G 消息集采，下一步投资风口在应用

•投资要点

一、中国移动启动 5G 消息系统设备集采：采用虚拟化方式集中建设 5G 消息中心以及 MaaP 平台设备，最高投标限额为 4.05 亿。

5G 消息（RCS）是基于融合通信技术推出的手机短信升级服务。相比于传统短信只能通过文字或简单的图片彩信来显示信息，用户只需要用真实的手机号码作为登录帐号，就可以在短信界面使用流量发送图片、音频、视频、定位等富媒体消息。企业可以通过类似服务号的形式与用户互动，用户也可以在 RCS 界面内实现搜索、交互、购物、支付等。本周中国移动启动了 2020 年至 2021 年 5G 消息系统设备集中采购（第二次招标）。该项目采用虚拟化方式集中建设 5G 消息中心以及 MaaP 平台设备，采购内容为短信处理能力 82.60

万条/秒，消息用户容量为 1 亿户，MaaP 平台处理能为 8.26 万条/秒。该项目中标人数量为 2 个，且设置最高投标限额为不含税 40510 万元。

二、Maap 平台为 5G 消息重点能力，重点关注梦网集团。MaaP 旨在将短信升级为 RCS 消息，并将 RCS 的高级消息传送功能与标准接口整合于 Chatbot(聊天机器人)和插件中，能够以无应用程序模式，使用户在消息窗口即可完成搜索、分享、聊天、支付等交互体验，实现消息即服务。这种会话式交互能承载各种各样的用户需求，而这些需求都能够在消息窗口实现。此次招标之前，中国移动已经在 9 个省推出 MAAP 平台，15 个省推出 chat bot。我们认为，具备 Maap 平台建设能力的中兴通讯，以及合作开发方梦网集团有望受益。

三、5G 投资机风口在“应用”，建议关注云游戏、AR/VR、车联网、超高清视频等领域。我们预判运营商十月份会完成 5g 宏站 55 万站的建设任务，年底完成 65 万站。当前 5G 建设进入高峰，从产业链来看，上游天线、射频器件（PCB、射频芯片、滤波器等）、光模块等细分行业将优先受益于 5G 基站的建设，Q3Q4 业绩将兑现，无线侧景气提升。同步随着网络覆盖和用户渗透率提升，运营商将加大 5G 与工业、教育、医疗、车联网等行业的结合，应用落地将得到进一步推动。考虑到运营商资金投入的方向和产业链成熟的快慢，toC 的应用场景将成为投资关注重点。所以云游戏、AR/VR、超高清视频等有望率先落地，建议关注运营商混改加速和 5G 平台开始发力的号百控股等标的。

•行业要闻

1.国务院新政支持集成电路产业发展，达到要求的集成电路生产企业或项目最高免十年所得税。

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》的通知，通知指出，国家鼓励的集成电路线宽小于 28 纳米（含），且经营期在 15 年以上的集成电路生产企业或项目，第一年至第十年免征企业所得税。国家鼓励的集成电路线宽小于 65 纳米（含），且经营期在 15 年以上的集成电路生产企业或项目，第一年至第五年免征企业所得税，第六年至第十年按照 25%的法定税率减半征收企业所得税。

2.“中国广电网络股份有限公司”登记完成,广电“一张网”加速实现。

8 月 7 日，国家市场监督管理局官网显示，“中国广电网络股份有限公司”已经完成申报登记并进行对外公告。组建“全国一网”股份公司后，中国广电控股对各省网公司 按母子公司制管理。届时，中国广电将建成“统一建设、统一管理、统一标准、统一品牌”的运营管理体系。

投资组合

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

【太平洋医药】华兰生物：业绩基本符合预期，景气度提升，毛利率如期提升，销售费用如期下降

事件：公司近日发布 2020 年中报，实现营业收入 13.86 亿元(-1.15%)，归母净利润 5.11 亿元(+0.94%)。

业绩基本符合预期，行业景气度提升，毛利率如期提升，销售费用如期下降。

血液制品 2020H1 实现收入 13.87 亿元（+0.31%），Q2 单季度实现收入 7.1 亿元，与去年同期基本持平。毛利率 60%较之去年提升 1.22pp，预计主要与上半年景气度提升，血制品价格有所上涨有关。销售费用率 6.2%，同比下降 1pp，销售额上同比下降 14.9%。行业景气度提升，销售费用如期下降。

白蛋白同比下降预计与上半年医院终端需求没有完全恢复以及供给减少有关，预计下半年情况将好于上半年。

分产品看，2020H1 白蛋白销售收入 4.6 亿元（-9.8%），静丙为 5.25 亿元（+11.21%），其他血液制品为 4.01 亿元（+0.36%）。根据中检院批签发数据，华兰 2020H1 白蛋白批签发 105 万支（-5%），静丙批签发 65 万支（+31.8%）。白蛋白同比下降预计与上半年医院终端需求没有完全恢复以及供给减少有关，静丙同比增长 11.2%，预计与 1 季度疫情带动的静丙消费有关。预计下半年终端需求基本恢复，白蛋白主要为手术用药，上半年积压的手术需求有可能在下半年集中释放，预计下半年情况将好于上半年。

我们维持之前的判断，通过陈浆和存货的消耗我们预计公司基本能满足今年血制品供应。

根据半年报披露，截止 2020 年 6 月底，公司存货为 12.88 亿元，同比增加 0.8 亿元，从存货结构来看，原材料 6.01 亿元（较之 2020 年初减少 0.21 亿元），在产品 5.63 亿元（增加 1.88 亿元），库存商品 1.05 亿元（同比减少 0.39 亿元）。存货和在产品增加较多预计与疫苗有关，原材料（主要为血浆）减少预计与上半年采浆受疫情影响有关以及加快周转有关。我们维持之前的判断，通过陈浆和存货的消耗我们预计公司基本能满足今年血制品供应。

白蛋白价格有望继续往上，景气度持续提升。

年初采浆的减少对血制品供应影响体现在 9-10 月份，预计下半年终端需求基本恢复，下半年供需关系有望进一步改善。2020 年海外采浆量减少大概率影响 2021 年进口批签发量，进口量下降，2020 国内采浆持平或个位数增长，2021 年总供给减少，同时需求保持稳定增长，有望出现供给缺口，白蛋白价格有望继续往上，景气度持续提升。

流感疫苗有望超预期，疫苗子公司单独上市有利于进一步做大做强，成长空间打开。

新冠疫情爆发，认知度提升，流感接种需求有望释放。我们预计国内四价流感疫苗空间达 110 亿元+，具备 5 倍成长空间，华兰生物 20-21 年四价流感业绩贡献有望持续超预期。同时公司疫苗子公司分拆上市，业务和财务情况更为透明清晰，有利于优质资产价值充分体现。从中长期看，疫苗子公司单独上市有利于进一步做大做强，成长空间打开。

投资建议：暂不考虑疫苗子公司分拆上市的影响，我们维持之前的业绩预测，预计公司 2020 年-2022 年净利润 17.46/20.00/23.25 亿元，对应 EPS0.96/1.10/1.27，对应当前股价 PE 为 63/55/48 倍，2020-2021 年血制品景气度持续提升，流感疫苗市场需求将持续旺盛，华兰疫苗销售有望超预期，新冠灭活疫苗有望很快推进到临床阶段。疫苗子公司分拆上市，有利于疫苗公司做大做强，打开成长空间，维持“买入”评级。

风险提示：分拆上市不成功风险，血制品价格涨价不及预期，销售费用下降不及预期，疫情对采血浆影响超预期，疫苗需求不及预期，安全性生产风险。

【太平洋建材】伟星新材：最差阶段已过去，期待下半年稳步向上

事件：2020 年上半年公司实现营收 18.05 亿元（-14.28%）；归母净利润 3.57 亿元（-19.61%），扣非后归母净利润 3.4 亿元(-18.25%)，其中 Q2 实现营收 12.41 亿元(-6.25%)，归母净利润为 2.7 亿元(-13.7%)，扣非归母净利润为 2.6 亿元（-12.06%）。

点评：

Q2 降幅收窄，新品类逆势增长：由于疫情的影响下游需求复苏放缓，尤其零售端受冲击较大，多地小区放开装修较晚，导致 C 端消费恢复明显低于工程端，因此公司零售端业务仍同比下滑，但 Q2 环比 Q1 降幅明显收窄，其中上半年防水、净水等新产品同比增长 19%，保持逆势增长；公司市政工程业务持续调整优化，过滤掉一些质地较差订单首选优质订单，因此阶段性增速放缓但经营质量得以保证；面对近 2 年精装修渗透率快速提升对零售市场的冲击，公司也积极推动建筑工程业务，坚持”零售+工程“双轮驱动，培育优质战略合作大客户，实现稳健增长；从我们跟踪情况来看，进入 7 月份，上半年积压的装修需求集中释放，零售端出货环比好转，而在竣工周期的支撑下，下半年行业需求有望趋势向上；同时，2020 年小区旧改体量翻倍增长，也将带来新的增量市场，公司经营情况或更进一步。

受益原材料价格下行，Q2 毛利率环比提升 5.9 个 pct：公司 Q2 综合毛利率为 46.88%，环比提升约 5.9 个 pct，主要原因由于原油价格暴跌，导致 PVC、PPR、PE 价格均出现不同程度下滑，而管材原材料占其总成本的 70%左右，3-4 月份价格较年初跌幅均在 1000 元/吨以上，公司在原材料低位适时加大存储量，Q2 成本红利推升整体毛利率；分产品来看，上半年 PPR 产品毛利率为 58.94%，同比提升 0.75 个 pct，PE 产品毛利率为 35.52%，同比提升 0.13 个 pct，我们判断，一方面由于原材料价格下行，其次因为 C 端消费者对终端价格敏感度较低，终端价格保持稳定；而 PVC 毛利率同比下降 2.36 个 pct，或由于工程端价格有所下降所致；同时公司费用管控能力依旧出色，Q2 公司期间费用率为 21.26%，环比下降约 4 个 pct，同比增长约 1 个 pct。

资产负债表依旧强劲，经营质量优异：报告期末公司经营性净现金流为 4.97 亿元，同比增长约 109%，同时公司在手现金达 13.3 亿元，同比增加约 45%；公司资产负债率为 20.6%，仍处于较低位置，而应收账款及库存同比均有不同程度下降，资产负债表依旧强劲；我们认为，在外部环境恶化的背景下，公司充足的现金流一方面保障公司各项业务的稳步开展，加强抵御风险的能力；另一方面可以偿还有息负债，降低财务费用，上半年公司利息收入为 2500 万元，同比增加约 98.5%，打造极致现金流企业，公司经营质量优异。

“同心圆”产品拓展顺利，将打造新的业绩增长点：公司在稳固主业的同时，逐步拓展同心圆产品，依托现有成熟的销售渠道（超过 27000 个营销网点），相继开发出安内特前置过滤器及防水材料等隐蔽工程产品，安内特前置过滤器已经进入全国推广阶段，上半年在内外部环境承压的背景下，“防水+净水”等新产品营收逆势增长约 19%，“产品+施工”的商业模式有望复制 PPR 管材的成功路径，未来将为公司带来新的业绩增长点，公司逐步发展成隐蔽工程综合服务提供商；同时，公司跟随“一带一路”战略走出去，建设泰国生产基地，公司在泰国销售体系相对成熟，品牌知名度及美誉度较高，先做市场后建产能，符合公司一贯稳健风格，未来有望依托泰国基地，开拓东南亚整体市场。

投资建议：展望下半年，宏观经济仍承压，行业发展仍存不确定性，公司坚持主业稳扎稳打，同时以高分红回报股东，具备长期投资价值，依旧看好公司未来持续增长的潜力。暂时维持 2020-2021 年公司业绩分别为 10.5 和 11.83 亿元，对应 EPS 分别为 0.67 和 0.75 元，对应 20-21 年 PE 估值分别为 21.9 和 19.6 倍，上调目标价至 16.75（原目标价 15 元），维持“买入”评级。

风险提示：房地产投资下滑超预期，新业务拓展不及预期，原材料价格大幅上涨

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。