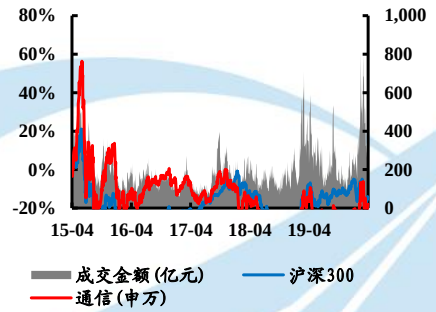
中航证券金融研究所
首席分析师： 张超
证券执业证书号：S0640515070001
分析师：蒋聪汝
证券执业证书号：S0640517050001
电话：010-59562534
邮箱：jiangcr@avicsec.com
研究助理： 刘 琛
证券执业证书号：S0640118040009
研究助理： 宋 博
证券执业证书号：S0640118080024

通信行业周报：5G 消息白皮书发布，消息服务开启新篇章

行业分类：通信　　2020 年 4 月 10 日

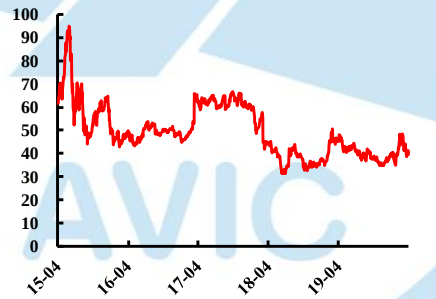
行业投资评级	增持
PE（TTM）	39.45
PB（LF）	2.83
基础数据（2020.4.10）	

通信（申万）板块与沪深 300 指数走势对比图



资料来源：wind，中航证券金融研究所

PE-band



资料来源：wind，中航证券金融研究所

➢ 行情回顾：

本期通信指数+0.54%%，行业排名 7/28；上证综指收于 2796.63（+1.18%），创业板指报收 1949.88（+2.27%）；

涨幅前五：中嘉博创（+46.34%）、佳讯飞鸿(+15.90%)、高鸿股份(+14.17%)、二六三(+13.44%)、*ST 信通(+13.30%)；

跌幅前五：会畅通讯(-10.78%)、润建股份(-10.50%)、中富通(-8.68%)、纵横通信（-8.66%）、华脉科技（-6.93%）。

➢ 重大事件：

1、基础短信升级 5G 消息 通信服务华丽转向信息服务；

2、中国移动深入实施"5G+"计划 牵头组建健康医疗大数据"国家队"；

3、中国移动 5G SA 核心网新建设备集采：华为、中兴、爱立信入围。

➢ 核心观点：

5G 消息白皮书发布，消息服务开启新篇章：中国移动、电信及联通于 4 月 8 日联合发布《5G 消息白皮书》。书中主要明确了即 5G 消息业务概念、业务功能及技术要求等方面内容。

5G 消息业务是基于 GSMA、UP 等标准与 MaaP 技术构建的全新信息服务入口，将原有短信业务升级至“富媒体消息业务”（RCS，Rich Communication Suite），在消息窗口内可完成搜索、发现、交互、支付等一站式服务体验。目前 5G 消息业务可分为个人用户之间消息交互以及企业与个人用户之间的消息交互，前者将突破传统短信长度与内容限制，将有文字、音频、视频、位置等信息有效融合；而后者主要以 Chatbot（聊天机器人）形式实现个性化服务与咨询功能。

5G 消息在企业市场应用前景广阔：在 3G/4G 时代，各类智能终端 APP 大规模普及，其中微信作为其中市占最高的产品在消息信息融合、资费等方面有着较大优势，但在企业与个人用户间的沟通时则主要依靠于公众号等渠道；而 5G 消息在“Chatbot”的帮助下，可实现商户与个人用户在无需注册与关注公众号的情况下进行消息交互，更加快捷高效。实现 Chatbot 的核心要素即 MaaP（Messaging as a Platform，消息即平台），结合 AI，根据聊天情景为个人用户提供智能个性化服务。

在运营商、业内各大服务厂商与企业用户的合力推动下，企业与

股市有风险　入市须谨慎

中航证券金融研究所发布　　证券研究报告

请务必阅读正文后的免责条款部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航资本大厦中航证券有限公司
公司网址：www.avicsec.com
联系电话：010-59562524
传真：010-59562637

个人用户间的 5G 消息市场有望超越微信等传统 APP，迎来广阔发展前景。

5G 消息商用进入倒计时，产业链相关公司充分受益：中兴通讯已于 4 月 8 日宣布成功助力中国移动在杭州打通了基于 GSMA UP2.4 标准的 5G 消息“first call”，成为全球首个完成标准认证的项目。该项目目前即将进入商用准备阶段，预计 6 月底将会推出正式商用。作为最早落地的 5G 应用，相关产业链也将全面收益：运营商：提供包括富媒体消息、安全控制及结算功能在内的基础服务。主要以中国移动、电信及联通三大运营商为主；网络设备、系统服务商：提供 5G 消息中心系统构建、相关云化网络架构部署等相关服务。目前行业内主要厂商包括：中兴通讯、华为等；终端用户：为配合 5G 消息功能，厂商将实现相关配套软件应用的开发及终端生产；MaaP 服务商：MaaP 的构建主要基于整合 Chatbot 及插件，服务提供商包括三大运营商以及第三方平台开发企业。

我们认为，伴随着首个 5G 应用，即 5G 消息业务的商用落地，将带动相关应用市场发展提速，应用市场产生的海量数据对以数据中心为首的细分行业有较大提振作用，直接催生对服务器、存储及网络安全等产品的需求，建议关注子领域①服务器，②网络安全产品。

中长期来看，5G 应用与产业生态的持续完善将反哺上游 5G 建设发展进程，从而进一步驱动运营商与相关上游设备厂商扩大产能及建设部署的提速，重点推荐子领域：①电信运营商；②基站制造商；③光模块。

重点关注子领域：

① 服务器：5G 商用将直接促进用户流量增长，数据中心新建和扩容步伐会加快，直接拉动服务器需求。

② 网络安全产品：新基建政策出台下，数据中心快速新建扩容带来信息安全问题，进而出现如何保障网络信息数据的问题，预计网络安全形势严峻促使网络安全产品需求提升。

③ 电信运营商：5G 时代电信运营商开始发力应用服务领域，整体业务结构有望改善。

④ 基站制造商：2020 年 5G 网络建设继续推进，预计有更多省市实现 5G 网络覆盖，基站制造商业绩持续增长具有确定性。

⑤ 光模块：5G 承载网络一般分为城域接入层、城域汇聚层、城域核心层和省内干线，实现 5G 业务的前传和中回传功能，与 3G、4G 时代相比，5G 网络架构多了一个中传，中传的出现会趋势光模块的使用越来越多，预计 5G 时期光模块的需求总量和市场规模相对于 4G 都将大幅提升。同时海外超级数据中心网络需求不断提升，400G 高端光模块部署有望提速，预计出口型光模块企业持续收益。

➢ 建议关注：

短期关注：

服务器：浪潮信息；网络安全产品：卫士通。

长期关注：

电信运营商：中国联通；基站制造商：中兴通讯；通信网络设备制造商：工业富联；光模块制造商：中际旭创。

➢ 风险提示：

5G 网络建设速度不及预期；行业增速不及预期风险。

投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

买入　：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
持有　：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%~10%之间
卖出　：未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：

增持　：未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
中性　：未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
减持　：未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

分析师简介

张超，SAC 执业证书号：S0640519070001，清华大学硕士，中航证券金融研究所首席分析师。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明：

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。