

2020年04月10日

通信

行业动态分析

RCS 升级 5G 消息，开放生态多方受益

投资要点

- ◆ 5G 消息：RCS 的升级，5G 应用先行者。**4月8日，中国移动、中国电信、中国联通三大运营商联合举行线上发布会，发布《5G 消息白皮书》，宣布共同启动 5G 消息业务。5G 消息即富媒体消息 RCS (Rich Communication Services & Suite) 在 5G 下的应用，是对传统短消息服务的升级，将通话、消息、联系人三个入口在运营商层面即进行融合，可以在短信界面上实现 App 的各类丰富应用。5G 消息分为两大类，一类是个人用户与个人用户之间交互的消息，另一类是行业客户与用户之间交互的消息。全球移动通信系统协会 (GSMA) 已将 RCS 纳入 5G 终端的必选功能，通过统一的技术标准、统一的业务呈现、统一的功能体验，加快业务快速普及和规模发展。根据华为在发布会上表示有望在 6 月实现支持国内 5G 消息商用。
- ◆ 5G 消息有望构建开放生态，多方有望受益。**我们认为 5G 消息生态系统中，运营商、行业客户、终端厂商、个人用户，以及相关关联的 AI、SDK 技术提供商，均有望在 5G 消息服务过程中获益。其中，运营商从通信服务向信息服务拓展，有望凭借 5G 消息牢牢掌握入口，充分挖掘用户价值，争夺 5G 流量红利。MaapP 平台实现行业消息的交互化，实现消息的多媒体化、轻量化，提供者可以是运营商，也可以是专门的平台开发者；在 5G 消息生态中提供服务的移动互联网服务提供商和视频通信服务商也有望受益。此外，5G 消息业务的推动，还需要运营商核心网、BOSS 系统等系统的相应升级，相关运营商业务系统集成商有望受益。
- ◆ 投资建议：**随着三大运营商合力推进 5G 消息，相关终端厂商的配合，RCS 有望成为 5G 首个大规模落地的应用。《5G 消息白皮书》阐述了 5G 消息的核心理念，明确了相关业务功能及技术需求，提出了对 5G 消息生态建设的若干构想，有望通过产业链协同，构建 5G 消息大生态。运营商、行业客户、终端厂商、个人用户，以及相关关联的 AI、SDK 技术提供商，均将在 5G 消息服务过程中获益。其中，运营商、MaapP 平台、移动互联网服务商、视频通信服务提供商均有望重点受益。A 股市场建议关注 5G 消息的相关核心厂商：中国联通 (600050.SH)、中嘉博创 (000889.SZ)、吴通控股 (300292.SZ)、梦网集团 (002123.SZ)、天源迪科 (300047.SZ)。
- ◆ 风险提示：**5G 建设进度及 5G 手机销量不及预期；交互体验不及预期导致 5G 消息用户推广较慢；现有 APP 生态强大，用户习惯迁移不及预期；运营商、手机终端、系统供应商等协调合作不及预期。

投资评级

领先大市-A 维持
首选股票
评级

一年行业表现



资料来源：贝格数据

| 升幅% | 1M | 3M | 12M |
|------|--------|-------|-------|
| 相对收益 | -8.70 | 7.62 | 4.45 |
| 绝对收益 | -16.38 | -1.85 | -3.30 |

分析师

蔡景彦

 SAC 执业证书编号：S0910516110001
 caijingyan@huajinsec.cn
 021-20377068

分析师

曾捷

 SAC 执业证书编号：S0910518110001
 zengjie@huajinsec.cn

报告联系人

陈南荣

chennanrong@huajinsec.cn

相关报告

- 通信：中移动全年资本开支向上，5G 投资引领产业链景气 2020-03-26
- 通信：运营商 5G 招标陆续开启，年报季近关注景气成长 2020-03-16
- 通信：政策力推新基建，移动招标加快 5G 进程速度 2020-03-09
- 通信：业绩快报逐步披露，5G 信息基建加速 2020-03-02
- 通信：政策力推 5G 加速建设，助力车联网等应用落地 2020-02-23

内容目录

| | |
|--------------------------------|---|
| 一、5G 消息：RCS 的升级，5G 应用先行者 | 3 |
| 二、5G 消息有望构建开放生态，多方有望受益..... | 6 |
| 三、投资建议..... | 7 |
| 四、风险提示： | 8 |

图表目录

| | |
|--------------------------------|---|
| 图 1：三大运营商联合发布 5G 消息白皮书 | 3 |
| 图 2：5G 消息的两类..... | 4 |
| 图 3：个人用户与个人用户间的 5G 消息 1 | 4 |
| 图 4：个人用户与个人用户间的 5G 消息 2 | 4 |
| 图 5：行业用户与个人用户间的 5G 消息 1 | 5 |
| 图 6：行业用户与个人用户间的 5G 消息 2 | 5 |
| 图 7：5G 消息生态 | 6 |
| 图 8：用户、企业、消息平台构建的 RCS 生态 | 7 |
| 表 1：5G 消息的技术要求..... | 5 |

一、5G 消息：RCS 的升级，5G 应用先行者

4月8日，中国移动、中国电信、中国联通三大运营商联合举行线上发布会，发布《5G 消息白皮书》，宣布共同启动 5G 消息业务。除了三大运营商外，华为、小米、vivo、OPPO、中兴、魅族及三星等主流手机厂商也纷纷站台。产业链各方协力，标志着 5G 消息即将进入全面加速，节奏超预期。

图 1：三大运营商联合发布 5G 消息白皮书

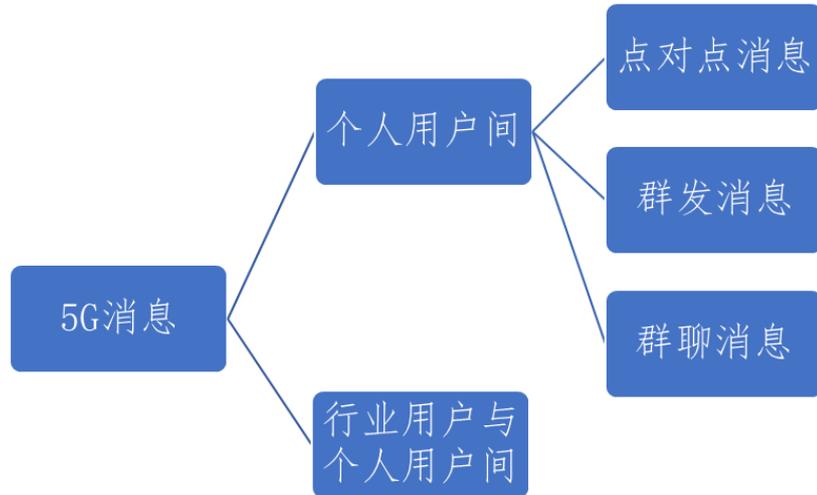


资料来源：《5G 消息白皮书》华金证券研究所

5G 消息即富媒体消息 RCS (Rich Communication Services & Suite) 在 5G 下的应用。RCS 是 2008 年由 GSMA (Groupe Speciale Mobile Association, 全球移动通信系统协会) 提出的一种通讯方式，核心是打破传统短信的文字限制，融合了语音、消息、状态栏、地理位置等通信服务，用以丰富通话、短信、联系人等手机原生应用的客户体验。

5G 消息业务是对传统短消息服务的升级，将通话、消息、联系人三个入口在运营商层面即进行融合，可以在短信界面上，实现 App 的各类丰富应用。5G 消息分为两大类，一类是个人用户与个人用户之间交互的消息，另一类是行业客户与用户之间交互的消息。个人用户与个人用户之间的消息还分为点对点消息、群发消息和群聊消息。

图 2: 5G 消息的两类



资料来源:《5G 消息白皮书》、华金证券研究所

个人用户间传送消息方面,消息可支持多种媒体格式,包括文本、图片、音频、视频、表情、位置和联系人等,支持在线和离线消息,并可向用户提供消息状态报告和消息历史管理。

图 3: 个人用户与个人用户间的 5G 消息 1



资料来源:人民网,华金证券研究所

图 4: 个人用户与个人用户间的 5G 消息 2



资料来源:人民网,华金证券研究所

行业用户与个人用户间方面,行业客户以 Chatbot 形式与个人用户通过运营商网络进行交互,公共服务和商业服务以 RCS 信息形式呈现在用户的消息界面上,能为企业、商家和用户提供更出色的沟通服务平台,实现“消息即服务”。

图 5: 行业用户与个人用户间的 5G 消息 1



车票信息卡片化展示更加直观

在对话窗口即可完成车票查询、预订、退改签等操作

资料来源: 人民网, 华金证券研究所

图 6: 行业用户与个人用户间的 5G 消息 2



支持与智能机器人进行对话服务

提供酒店、餐饮、约车等延伸服务, 打造一站式服务体验

资料来源: 人民网, 华金证券研究所

全球移动通信系统协会 (GSMA) 已形成普遍共识, 将 RCS 纳入 5G 终端的必选功能, 通过统一的技术标准、统一的业务呈现、统一的功能体验, 加快业务快速普及和规模发展。统一的技术标准可在各类终端存在差异下, 降低终端与平台的适配难度, 所有用户均可享受到一致的业务体验。

在技术要求方面, 5G 消息的基本技术要求是运营商基础通信能力的升级, 是 5G 时代终端和运营商网络普遍具有的基础通信能力。在终端上应原生支持, 无需用户下载安装应用或操作业务开关就可以使用 5G 消息功能。同时运营商将升级自身网络设备, 实现 5G 消息功能, 实现全球互联互通。

表 1: 5G 消息的技术要求

| 5G 消息技术要求 | 具体方面 |
|-----------|---|
| 终端要求 | 支持 GSMA RCS Universal Profile v2.4 及后续升级版本 支持个人消息和行业消息 |
| 网络要求 | 支持 GSMA RCS Universal Profile v2.4 支持终端接入并正常使用 5G 消息功能 |
| 行业接入要求 | 可向运营商申请开通 chatbot 调用运营商的 API, 实现终端间的 5G 消息交互 |

资料来源: 《5G 消息白皮书》, 华金证券研究所

国内预计 6 月实现 5G 消息商用。华为在发布会上表示: 公司支持移动 5G 消息业务, 3 月已入场试点大区启动联调测试, 4 月 10 日计划打通 First Call, 6 月支持 5G 消息商用, 同时将持续与运营商保持消息领域的长期沟通与合作, 共同做大 5G 消息市场。

二、5G 消息有望构建开放生态，多方有望受益

中国三大运营商率先推出 5G 消息业务，可覆盖全部中国移动用户，并实现与全球其他运营商用户的互联互通。未来全球更多运营商加入到 5G 消息生态系统中，覆盖用户将进一步扩大。开放的消息通道，将使所有行业客户享受到完全平等的接入能力。全球运营商与行业合作伙伴共同建立的 5G 消息业务生态将是一个标准、开放、共赢的生态体系。

图 7：5G 消息生态



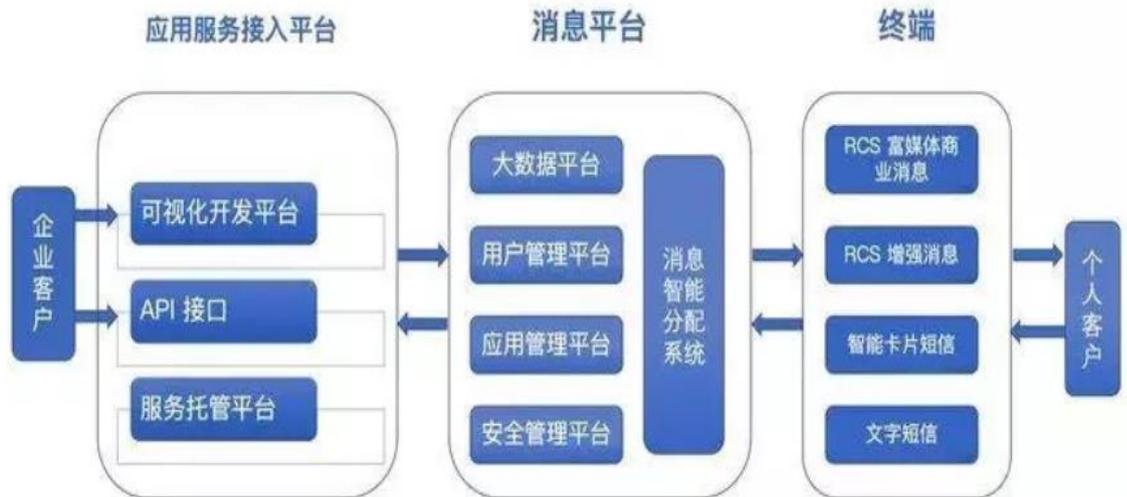
资料来源：C114，华金证券研究所

我们认为 5G 消息生态系统中，运营商、行业客户、终端厂商、个人用户，以及相关关联的 AI、SDK 技术提供商，均有望在 5G 消息服务过程中获益。

运营商：从通信服务向信息服务拓展，有望凭借 5G 消息牢牢掌握入口，充分挖掘用户价值，争夺 5G 流量红利。运营商一直扮演“管道工”的角色，在 4G 时代无法参与到流量经营分享高价值，其短信业务也逐渐更多只在 B2C 的消息中出现。5G 消息业务的展开，一方面，有望重振运营商短信业务，另一方面，5G 消息有助于其掌握新入口，直接开展数字流量的商业探索。

MaaP 平台：5G 消息基于 GSMA RCS UP 标准构建，实现消息的多媒体化、轻量化，通过引入 MaaP 技术实现行业消息的交互化。MaaP 平台化的行业服务能力，将弥补传统短信用户体验单一、交互性不足等弱点，未来可实现去 APP 化和直达用户的更为快捷、安全、全媒体化、全球互通体验的消息服务。MaaP 平台的提供者可以是运营商，也可以是专门的平台开发者。

图 8：用户、企业、消息平台构建的 RCS 生态



资料来源：爱范儿，华金证券研究所

移动互联服务商：5G 消息是运营商提供的、最底层的入口，用户在消息窗口内即可完成搜索、对话、交互、支付等一站式业务，将不再需要下载大多数 APP，今后在 5G 消息生态中提供服务的移动互联服务提供者有望受益。

视频通信服务提供商：5G 消息可支持多种媒体格式，包括文本、图片、音频、视频，未来可能大量视频通信通过 5G 消息入口完成，这将带动视频通信的大量增长，运营商或自己开发或由相关视频通信技术厂商提供相关服务。

此外，5G 消息业务的推动，还需要运营商核心网、BOSS 系统等系统的相应升级，相关运营商业系统集成交商有望受益。

三、投资建议

随着三大运营商合力推进 5G 消息，相关终端厂商的配合，RCS 有望成为 5G 首个大规模落地的应用。《5G 消息白皮书》阐述了 5G 消息的核心理念，明确了相关业务功能及技术需求，提出了对 5G 消息生态建设的若干构想，有望通过产业链协同，构建 5G 消息大生态。运营商、行业客户、终端厂商、个人用户，以及相关关联的 AI、SDK 技术提供者，均将在 5G 消息服务过程中获益。其中，运营商、MaaP 平台、移动互联网服务商、视频通信服务提供商均有望重点受益。A 股市场建议关注 5G 消息的相关核心厂商：中国联通（600050.SH）、中嘉博创（000889.SZ）、吴通控股（300292.SZ）、梦网集团（002123.SZ）、天源迪科（300047.SZ）。

四、风险提示：

5G 建设进度及 5G 手机销量不及预期；

交互体验不及预期导致 5G 消息用户推广较慢；

现有 APP 生态强大，用户习惯迁移不及预期；

运营商、手机终端、系统供应商等协调合作不及预期；

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

蔡景彦、曾捷声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.com