

聚焦·半年报

# 市值缩水近半 腾讯如何玩转互联网“下半场”？

■本报记者 谢若琳

8月18日，腾讯控股发布了2021年第二季度及半年度业绩报告。财报显示，上半年腾讯实现收入2735.62亿元，同比增长23%；实现净利润903.54亿元，同比增长46%。具体到第二季度来看，期内腾讯实现收入同比增长20%，环比增长2%；实现净利润同比增长13%，环比增长3%，增速明显放缓。

对比过去两年（2019年至2020年），腾讯在第二季度实现的利润分别为241.36亿元、301.53亿元，同比增速分别为35%、18%。

从用户层面来看，腾讯几款拳头产品已经触及用户总量的天花板，其中，微信及WECHAT的月活用户达12.5亿，同比增长3.8%，环比增长0.8%；而QQ移动终端月活跃至5.9亿，同比下降8.8%，环比下降2.6%；腾讯视频付费会员数达到1.25亿，同比增长9%。

一位专注于TMT行业的券商分析师对《证券日报》记者表示，腾讯作为中国互联网领域的核心投资标的，在反垄断监管趋严的背景下，已经开始积极拓展创新业务领域，公司短期盈利增速或存下滑风险，但长期来看腾讯的技术实力犹在，在重“硬科技”的目标下，仍将玩转中国互联网的“下半场”。

事实上，公司股价已充分反应出市场的担忧，截至8月18日收盘，腾讯股价为436.2港元/股，与年初高点773.4港元/股相比，已经跌去近44%。

## 游戏收入贡献较大

从收入构成来看，腾讯的业务分为四大板块，包括增值服务、网络广告、金融科技及企业服务、其他。

第二季度，腾讯增值服务实现

收入720亿元，同比增长11%，占总收入的52%，仍是公司最重要的业务板块。该板块包括备受关注的游戏业务，财报显示，第二季度腾讯实现游戏收入430亿元，同比增长12%，这主要是由于《王者荣耀》《PUBG Mobile》《Valorant》《部落冲突》及《天涯明月刀手游》等游戏的收入增长所推动。

此外，在该板块中，第二季度社交网络业务实现收入290亿元，同比增长9%，这主要由于数字内容服务以及游戏虚拟道具销售的收入增长所致。

游戏仍是贡献收入的主力军，值得一提的是，腾讯首次公布了其国内游戏流水中细分的未成年人市场占比，其中，16岁以下用户流水占比为2.6%，而12岁以下用户占比为0.3%。腾讯在财报中表示，目前未满12周岁的玩家禁止在腾讯游戏内消费。

在腾讯第二季度财报中，“双减”“双打”也被明确提及，“双减”即减时长和减充值，对未成年用户的在线时长进行限制，非节假日降低至1小时，节假日降低至2小时，未满12周岁的用户禁止在游戏内消费；“双打”即打击未成年人冒充成年人身份、打击第三方平台买卖成年人账号等行为。

据悉，“双减”措施已于8月初在《王者荣耀》《和平精英》两款游戏中开启试点，并逐渐面向全线游戏实施。

除增值服务外，金融科技及企业服务也是腾讯重要的业务板块。第二季度，该板块实现收入419亿元，同比增长40%，金融科技服务收入增长主要反映数字支付交易增长。

中信证券研报指出，腾讯以支付为主的业务结构，基于微信体系的支付生态以及积极配合监管机构的运营策略，使得其支付业务具备较强的韧性。“我们预计线上支付手续费率长期或将响应降费措



施，但是腾讯的整体支付规模仍有望保持扩张，带动支付金融业务维持相对稳定的增长。”

## 持续加码科技创新

从业务层面来看，腾讯持续加码科技创新，特别是在数字新基建和基础科研领域，释放出强烈的“ALL IN”信号。

第二季度，腾讯资本开支投入达到69.36亿元。资本开支包括购置(不包括业务合并)物业、设备及器材、在建工程、投资物业、土地使用权等，主要指向云设备及设施等。

同时，期内腾讯金融科技及企业服务业务的收入成本达285亿元，同比增长34%，这主要是由支付交易量上升导致支付服务的银行手续费率增加，以及云服务项目部

署成本增加所致。

4月26日腾讯发布了“千帆计划2.0”，推出“企业应用连接器”。华泰证券研报指出，腾讯云业务将从疫情中复苏。中长期而言，随着腾讯进一步加大SaaS/PaaS投资以改善相关产品，并强化在零售、教育和医疗保健等行业的交叉销售能力，预计SaaS和PaaS产品的收入有望实现强劲增长。

腾讯的多个业务板块和前沿实验室都在积极进行科技创新，不断产出“硬科技”最新成果，这些成果正在业务端发挥效用。例如腾讯云与AI技术深度融合，新推出三大AI底层平台，助力产业共建。据了解，腾讯云已开放了超过300项AI原子能力、50多个AI解决方案，服务全球超过12亿用户。

同时，不少技术探索也在“反哺”社会。今年河南水灾期间，腾

讯文档《待救援人员信息》在网络中流传，被“自发”更新近300版，访问量超过650万次，成为互联网产品史上最大规模的一次“自发共建救助”行动。在这个过程中，腾讯文档产品团队针对“可编辑人数已达上限”的情况进行了紧急扩容。

国信证券研报指出，2021年以来，腾讯增加在企业服务及软件、高工业化水准的游戏及短视频领域的投资，为新一轮的成长蓄力。非通用会计准则(Non-IFRS)下净利润增速放缓已在市场预期之内。需要注意的是，净利润增速放缓主要是由公司主动投资所导致，短期内净利率会受到一定影响，而非收入增速放缓或经营层面的问题。对游戏出海、产业互联网、短视频的投资，能够为腾讯下一阶段的增长蓄力。

# 医药制造业回暖 超九成中药上市公司报喜

■本报记者 王鹤

见习记者 冯雨瑶

医药制造业整体快速回暖，上市公司半年报业绩扎堆报喜。据同花顺iFind数据统计显示，截至目前，中药制造业细分领域已有20家上市公司披露上半年业绩预告，除1家预计续亏外，其余19家均报喜，包括12家预增、2家略增、4家扭亏、1家减亏，合计占比超九成。

对此，某外企高级医学经理曹博告诉《证券日报》记者：“随着国内疫情形势持续向好，医药行业整体恢复速度会非常快，临床试验、就医问诊等都是刚性的需求，疫情期间被压制的如心脑血管、糖尿病、癌症等疾病的临床需求，反弹速度会更快。”

今年上半年，医药制造业实现较为迅速的恢复。国家统计局公布的数据显示，2021年1月份-6月份，全国医药制造业实现营业收入14046.9亿元，同比增长28.0%；实现利润总额3000.4亿元，同比增长88.8%。

具体到上市公司来看，贵州三力日前发布的半年报显示，公司上半年实现营业收入3.77亿元，同比增长33.72%；实现归属于上市公司股东的净利润6938.85万元，同比增长49.29%。

资料显示，贵州三力主营产品为生产、研发及销售，旗下产品涵盖开喉剑喷雾剂(儿童型)、开喉剑喷雾剂和强力天麻杜仲胶囊等。

对于今年上半年的业绩增长，公司称，一方面受益国内疫情得到

有效控制，经济回暖，公司主要产品的市场需求得到恢复并实现增长；另一方面，全资子公司三力众越通过自建营销网络，进一步提高公司产品销售覆盖率，二、三终端渠道的开发与建设初具成效，也同步带动了业绩的增长。

多家半年报业绩预增的制药企业也在公告中表示，因疫情缓解后的需求释放，公司销售收入特别是核心产品销售恢复较好。同时，公司进一步加大销售覆盖率，也助力业绩实现增长。

同属贵州地区的新天药业在业绩预告中表示，在国内经济形势持续向好的大背景下，公司严格落实既定战略，推动股权激励计划实施，同时紧盯年度目标任务，进一步加大了对主导产品的销售推广力度，加强上市产品的再研究工

作，使公司的核心竞争力得到了较好体现。

“低基数和今年医疗服务需求的大幅回暖，促使医药制造业上半年营收和利润同比实现高速增长，预计下半年行业营收和利润有望继续保持高速增长。”曹博进一步表示。

新冠肺炎疫情背景下，贵州三力所处的中药制造领域越受到重视。近日，国家卫健委等部门联合发布相关意见，进一步加强综合医院中药工作、促进综合医院中西医协同发展。

业内认为，随着支持和鼓励中医药发展的相关政策陆续落地，中医药行业即将进入新的发展阶段。

艾媒咨询发布的《2019至2021年中国中药材行业发展现状及产业链分析报告》预计，2022年中国

中药材市场规模将达到1708亿元，年复合增长率近10%。

贵州三力在半年报中表示，国家对中医药的充分肯定，提升了全社会对医药行业，尤其是中药制造行业的关注及后续投入，有利于保障医药行业长期健康发展。

曹博对《证券日报》记者表示：“疫情发生后，大家看到了中医药在防疫、治疗中发挥的巨大作用，加上相关支持政策陆续出台，预计中医药的处境会有一定好转。”

美国匹兹堡大学药理学博士、医药行业独立评论人谭亚娟则向《证券日报》记者表示，“因为中医药在知识产权方面本质上类似非专利药，价格受限，制药企业还是要扎扎实实做好中医医疗服务，提升服务和药品质量。”

# 水泥价格高位震荡 相关公司上半年业绩分化

■本报记者 赵学毅

见习记者 张晓玉

近日，水泥再次迎来一波涨价。中国水泥网数据显示，8月10日起，江苏宿迁等地一些主要厂家再次通知上调高标水泥价格20元/吨-30元/吨。此外，云南部分主要厂家陆续通知大幅上调水泥价格50元/吨，山东地区主要水泥厂家通知上调水泥价格20元/吨-30元/吨。

深度科技研究院院长张孝荣对《证券日报》记者表示：“水泥价格上涨主要是市场需求得到了修复。一方面‘十四五’规划确定的重大工程项目正在落地，基建投资随之增长，另一方面8月份水泥市场走出淡季，需求扩大，价格得到修复。下半年随着基建项目订单的增长，预计水泥也会走出一波稳定增长的行情。”

## 上市公司业绩分化

5月中下旬以来，全国水泥价

格持续下跌，直至7月下旬才有所止跌。但与历史水平相比，水泥价格仍然保持高位震荡态势。在经历了上半年的水泥价格波动后，相关上市公司业绩出现分化。

8月18日，冀东水泥披露半年报显示，上半年公司销售水泥熟料4800万吨，同比增长14%；实现营业收入163.16亿元，同比增加14.47%；实现归属于上市公司股东的净利润12.28亿元，同比上升22.70%。

华润水泥公布的半年报显示，今年上半年，公司实现营业收入167.8亿元，同比增长19.5%，实现盈利30.2亿元，同比下降13.3%。

塔牌集团半年报显示，上半年公司实现营业收入36.34亿元，同比增长29.80%；实现归属于上市公司股东的净利润9.15亿元，同比下降0.46%。

对于水泥行业相关企业业绩分化的情况，IPG中国区首席经济学家柏文喜对《证券日报》记者表示，“一方面，各企业对市场变化的反应效率与成本控制能力有关，另一方面，也可能与不同企业的收

入确认政策、财务平衡措施有关。”

中国硅酸盐学会工程分会合作部主任杜吉泉在接受《证券日报》记者采访时表示，“由于水泥价格总体是过剩的，再加上原材料等价格上涨幅度较大，影响到水泥企业的利润。”

冀东水泥相关负责人对记者表示，二季度水泥需求总体依旧偏弱运行，华东、中南、西南等地区水泥价格呈现不同程度的下跌，这也是南方水泥企业利润下滑的主要原因。相对而言，公司所处华北、东北地区水泥价格坚挺，公司利润未发生大的变化。

添翼数字经济智库高级研究员吴婉莹对《证券日报》记者表示：“2021年上半年，冀东水泥持续强化战略营销并加强费用管控，实现水泥和熟料综合销量同比增长14%，期间费用同比下降，取得了营收和净利润双增长的局面。”

## 多地水泥价格上涨

进入8月份以来，水泥需求开

始回暖。

根据数字水泥网监测，8月1日起，华东、中南等地区水泥价格开始陆续修复上调，多地上调水泥价格20元/吨至40元/吨。部分地区的上调水泥价格已经开始第二轮上调。8月10日起，江苏宿迁、徐州、连云港等地的一些主要厂家再次通知上调水泥价格20元/吨至30元/吨。

对于水泥价格的上涨，柏文喜认为，“受燃料、电力价格上涨等因素影响，推高了水泥生产成本，限制了水泥产能发挥，导致市场供应偏紧。”

水泥行业作为国民经济建设中的传统建筑材料行业，属于典型的投资拉动型行业。数据显示，2021年1月份-5月份，全国固定资产投资(不含农户)稳定恢复，同比增长15.4%。同时，各地持续加大投资，布局多个重点投资项目，涵盖产业转型升级、创新驱动、基础设施建设、生态环保等领域。

“建材行业尤其是水泥行业将

直接受益于新基建投资。”中钢经济研究院首席研究员胡麒牧对《证券日报》记者表示，近期，多地抢抓项目施工黄金期，一系列重大项目密集开工。马上到来的“金九银十”是传统基建需求旺季，在多重因素影响下，预计水泥板块将持续回暖。

冀东水泥相关负责人对记者表示，展望下半年，随着需求的季节性回升、错峰等行业自律手段以及局部限电的供给约束，前期价格回落幅度较大的区域开始反弹，水泥价格步入上升节奏。8月份以来，国内水泥市场需求缓慢回升，水泥企业出货率环比提升5%-20%不等，在需求尚未明显启动的情况下，华东、华中、华南、西南等地区水泥价格开始上涨。从历史经验来看，8月初开始涨价属于较早启动，一般而言下半年旺季价格启动越早，涨价弹性越大。预计后期水泥价格将以持续攀升态势为主，在10月份、11月份进入需求旺季后会有一波反弹上涨行情。

# 高瓴资本减持凯莱英套现超6亿元 CXO行业资本狂欢走到十字路口

■本报记者 张敏

在国家鼓励医药创新的背景下，CXO(医药外包)行业站上风口。不过时至今日，在CXO行业多家上市公司股价翻倍式增长背后，资本对于继续持有还是离开，产生了分歧。

8月16日，凯莱英交出了2021年上半年成绩单，数据显示，公司营业收入和净利润均实现同比增长。不过，公司当日股价却遭遇跌停，8月18日，股价再度下跌1.14%。上演这一幕大戏的导火索之一，是在2020年10月份通过定增获得凯莱英股份的高瓴资本，在今年第二季度大幅减持其所持公司股份。

对于此事，《证券日报》记者致电凯莱英董秘办，工作人员向记者表示，公司对大股东减持行为进行评论。值得一提的是，CXO行业龙头企业泰格医药、药明康德等也在年内发布股东减持公告。这是否意味着资本对风口之上的CXO行业态度生变？

8月16日，凯莱英交出了2021年上半年成绩单。报告期内，公司实现营业总收入17.6亿元，同比增长39.04%；第二季度实现收入9.83亿元，同比增长24.66%，环比增长26.48%。

在业内人士看来，CXO行业前景依然值得看好。由于大型制药企业外包比例提升、中小型制药公司需求不断增长，全球医药研发生产服务行业有望保持较快增长。根据2021年6月份最新的Frost&Sullivan报告预测，全球医药行业研发投入将由2021年的2241亿美元增长至2026年的3129亿美元，年复合增长率约6.9%。中国医药行业研发投入将由2021年的298亿美元增长至2026年的551亿美元，年复合增长率约13.1%。

但在CXO企业业绩整体向好的背后，行业发展隐忧也逐渐显现。

7月初，《以临床价值为导向的抗肿瘤药物临床研发指导原则》发布，业界认为，政策对抗肿瘤药物研发在资金投入和临床设计上的要求均高于以前，将大大遏制伪创新、微创新和无效创新。与此同时，6月28日，国家卫生健康委印发《抗肿瘤药物临床合理应用管理指标(2021年版)》；7月28日，国家卫生健康委印发《关于规范开展药品临床综合评价工作的通知》；同日，广东省药学会发布《广东省医疗机构抗肿瘤药物分级管理指导意见》，其中78个知名抗肿瘤药物被列入限制使用名单。

一位不愿具名的创新药企人士对《证券日报》记者表示，政策一旦落地，将对创新药的研发和商业化产生影响，而这也也将影响资本涌入创新药赛道的情绪。“一旦资本对创新药热情降低，也将间接影响CXO行业的订单。”

不过，针对此事，上述凯莱英公司人士对记者表示：“上述政策变化不会对行业龙头产生影响。”今年以来，CXO行业的资本狂欢能否持续引发投资者关注，而来自龙头企业的重要股东减持刺痛了市场敏感的神经。其中，A股+H股上市的药明康德在7月份连续发布股东减持计划，引发市场关注。此外，泰格医药于今年5月份发布关于董事及高级管理人员股份减持计划的预披露公告，公司董事及高级管理人员ZHUAN YIN计划自2021年5月24日起15个交易日后的6个月内，以集中竞价或大宗交易方式减持公司股份不超过257.4万股。

而高瓴资本对凯莱英的减持更加剧了市场的担忧。据了解，高瓴资本此前通过定增进入凯莱英，以227元/股的发行价格获得上市公司440.53万股，获配金额约10亿元。但凯莱英2021年上半年报显示，高瓴资本在今年二季度减持上市公司约220.26万股，大幅减仓近一半，截至报告期末，其持有的普通股数量为220.27万股，持股比例0.91%。4月份以来，凯莱英的股价最低为275.5元/股，这意味着上述减持涉及金额超6亿元。

未来，CXO行业将如何发展？行业估值是否会持续调整？本报将持续关注。

## 公告速递

# 中国移动拟回A募资560亿元 “十四五”期间将超前研究6G

■本报记者 李乔宇

中国电信回A上市在即，中国移动也披露了回A最新进展。

8月18日晚间，中国移动发布公告称，公司首次公开发行A股股票的申请材料已获中国证监会受理。同日，中国移动亦披露A股IPO招股书，公告显示，中国移动拟公开发行不超过9.65亿股A股股份，募集资金将围绕“新基建、新要素、新动能”，推进数字化转型，构建新型数智生态，用于5G精品网络建设、云资源新型基础设施建设、千兆智家建设、智慧中台建设、新一代信息技术研发及数智生态建设等5个项目，总投资共1569亿元，拟投入的募集资金金额为560亿元。

招股书显示，中国移动经营业绩位居全球电信运营商第一梯队，总资产规模近1.8万亿元，主营业务收入保持稳健增长。就在不久前，中国移动披露的2021年半年报显示，公司转型升级成效显著，经营业绩表现良好，通信服务收入达到3932亿元，同比增长9.8%，增速创十年新高；新业务收入达801亿元，同比增长38.3%；股东应占利润591亿元，同比增长6.0%。

“公司将积极把握线上化、智能化、云化需求，加快转变业务模式，培育转型发展新动能，推进业务发展从通信服务向信息服务拓展延伸，开辟企业增长第二曲线，推动收入规模跃上新台阶，连接数量实现跨越式增长，向世界一流信息服务科技公司坚实迈进。”中国移动方面表示。

值得一提的是，中国移动在招股书中表示，“十四五”期间，将持续加大科技创新投入力度，超前研究6G、空地一体、量子通信等下一代信息通信技术，打造公司竞争发展新优势，实现科技创新对收入增长和转型升级的贡献率大幅提升。

“中国移动的融资目的集中于‘建设’，或者说内部能力的提升。”通信行业分析师付亮对《证券日报》记者表示，从中国移动披露的募资用途来看，其重点关注有业务的延伸，“中国移动应该更积极地借助资本的力量，扩大产品边界，或联合合作伙伴开拓‘无人区’，或跨领域对外投资寻找新的增长点。”