

通信

行业重大事件快评

超配

(维持评级)

2019年03月05日

# 若增值税进一步下调，通信行业盈利受益几何

证券分析师：程成      0755-22940300      chengcheng@guosen.com.cn      证券投资咨询执业资格证书编码：S0980513040001  
 联系人：陈彤      0755-81981372      chentong@guosen.com.cn

## 事项：

外媒报道，中国增值税税率中的 16% 将降低为 13%，财政部去年也曾表示在研究更大规模的减税降费措施，预计后续增值税还有进一步下调空间。下文我们将具体分析税率下调对通信行业的影响。

## 评论：

### ■2018年5月税率调整后，通信行业等制造业受益明显

目前我国增值税税率分为 16%、10% 和 6% 三档，其中，适用于 16% 这一档增值税率的行业主要有制造业、批发和零售业、租赁和商务服务业、采矿业等。据全国税务工作会议透露，2018 年 5 月 1 日起实施的增值税三项改革平稳有序推进，5-12 月降低增值税税率减税 2980 亿元，其中，制造业减税规模排在首位，5 至 10 月，制造业累计减税户数 246 万户，实现净减税 714.5 亿元，占税率降低带来总减税金额的 39.8%，整体受益明显。根据中万行业分类，通信行业 110 家上市公司中有 78 家适用 16% 的税率，31 家公司归属于证监会行业分类中的“信息传输、软件和信息技术服务业”或“科学研究和技术服务业”，适用 6% 的税率。

增值税是价外税，不反映在企业利润表的营业收入中。由于我国商品销售多以含税价报价，假设最终商品售价不变，则增值税减税的收益可形成企业税前所得。

### ■ 增值税调整对企业盈利产生间接影响

增值税是价外税，不反映在企业利润表的营业收入中。由于我国商品销售多以含税价报价，假设最终商品售价（含税价）不变，不影响产品供求关系，则增值税减税的收益可形成企业税前所得，从而影响企业盈利。实际中这一影响还与多方面因素有关，如上下游产业间的议价能力的差异会导致增值税调整对不同企业盈利产生不同影响，增值税调整能通过附加费和所得税费对企业盈利产生间接影响。

### ■通信行业上市公司税前利润对增值税率下调的敏感性测算

假设其他条件不变，若税率下调 1%/2%/3%，则增值税纳税额降低约 6.25%/12.5%/18.75%。（计算实际税后影响额时还应考虑到税费附加约 10%。）

根据教育费附加倒推增值税发生额，当期增值税实际发生额=教育费附加÷3%-营业税-消费税。

增值税下调 1% 增厚税前利润（制造业）=当期增值税实际发生额×（1%/16%）×1.1

注：公式中乘以 1.1 是因为增值税减税的同时税费附加同时减少。

以 2017 年数据为基，则通信行业中增厚利润绝对值较大的上市公司包括中兴通讯、亨通光电、信威集团、中天科技、星网锐捷、海能达、烽火通信、特发信息、通鼎互联和瑞斯康达。增厚利润幅度较大的上市公司主要是汇源通信、天喻信息、奥维通信、海能达、日海智能、共进股份、亿通科技、东信和平、华脉科技、中兴通讯。

表 1：(申万) 通信行业上市公司税前利润对增值税率下调的敏感性测算

证券代码	证券简称	2017 年税前	2017 年当期增	下调税率对增值税影响额 (万元)	增厚税前利润幅度
------	------	----------	-----------	------------------	----------

		利润 (万元)	市值 (万元)	下调 1%	下调 2%	下调 3%	下调 1%	下调 2%	下调 3%
000586.SZ	汇源通信	236.7	1,930.8	132.7	265.5	398.2	56.1%	112.2%	168.3%
300205.SZ	天喻信息	2,329.7	9,051.7	622.3	1,244.6	1,866.9	26.7%	53.4%	80.1%
002231.SZ	奥维通信	987.8	2,059.1	141.6	283.1	424.7	14.3%	28.7%	43.0%
002583.SZ	海能达	24,661.7	51,793.3	3,560.8	7,121.6	10,682.4	14.4%	28.9%	43.3%
002313.SZ	日海智能	12,011.6	19,844.1	1,364.3	2,728.6	4,092.9	11.4%	22.7%	34.1%
603118.SH	共进股份	10,754.3	18,400.5	1,265.0	2,530.1	3,795.1	11.8%	23.5%	35.3%
300211.SZ	亿通科技	445.6	623.7	42.9	85.8	128.6	9.6%	19.2%	28.9%
002017.SZ	东信和平	4,219.5	6,380.0	438.6	877.2	1,315.9	10.4%	20.8%	31.2%
603042.SH	华脉科技	8,752.3	12,473.3	857.5	1,715.1	2,572.6	9.8%	19.6%	29.4%
000063.SZ	中兴通讯	671,892.4	864,933.3	59,464.2	118,928.3	178,392.5	8.9%	17.7%	26.6%
000687.SZ	华讯方舟	16,541.3	18,821.8	1,294.0	2,588.0	3,882.0	7.8%	15.6%	23.5%
603803.SH	瑞斯康达	23,167.4	27,262.9	1,874.3	3,748.6	5,623.0	8.1%	16.2%	24.3%
600775.SH	南京熊猫	18,628.9	20,639.8	1,419.0	2,838.0	4,257.0	7.6%	15.2%	22.9%
002813.SZ	路畅科技	2,797.8	3,209.9	220.7	441.4	662.0	7.9%	15.8%	23.7%
002115.SZ	三维通信	4,522.7	5,681.7	390.6	781.2	1,171.8	8.6%	17.3%	25.9%
300565.SZ	科信技术	6,572.0	7,110.4	488.8	977.7	1,466.5	7.4%	14.9%	22.3%
002417.SZ	深南股份	689.4	870.7	59.9	119.7	179.6	8.7%	17.4%	26.0%
600776.SH	东方通信	13,313.7	13,331.5	916.5	1,833.1	2,749.6	6.9%	13.8%	20.7%
603703.SH	盛洋科技	2,783.9	2,632.9	181.0	362.0	543.0	6.5%	13.0%	19.5%
000070.SZ	特发信息	33,927.0	30,851.1	2,121.0	4,242.0	6,363.0	6.3%	12.5%	18.8%
600734.SH	实达集团	21,248.8	18,999.7	1,306.2	2,612.5	3,918.7	6.1%	12.3%	18.4%
300570.SZ	太辰光	11,630.9	9,885.4	679.6	1,359.2	2,038.9	5.8%	11.7%	17.5%
002396.SZ	星网锐捷	74,609.1	67,076.4	4,611.5	9,223.0	13,834.5	6.2%	12.4%	18.5%
300698.SZ	万马科技	3,202.2	2,597.0	178.5	357.1	535.6	5.6%	11.2%	16.7%
002792.SZ	通宇通讯	13,707.9	10,678.9	734.2	1,468.4	2,202.5	5.4%	10.7%	16.1%
002897.SZ	意华股份	12,085.1	8,619.4	592.6	1,185.2	1,777.8	4.9%	9.8%	14.7%
300353.SZ	东土科技	15,074.8	10,981.7	755.0	1,510.0	2,265.0	5.0%	10.0%	15.0%
002446.SZ	盛路通信	10,404.8	7,962.5	547.4	1,094.8	1,642.3	5.3%	10.5%	15.8%
002104.SZ	恒宝股份	17,854.4	13,308.9	915.0	1,830.0	2,745.0	5.1%	10.2%	15.4%
300531.SZ	优博讯	5,982.3	4,113.6	282.8	565.6	848.4	4.7%	9.5%	14.2%
300414.SZ	中光防雷	4,342.9	2,578.4	177.3	354.5	531.8	4.1%	8.2%	12.2%
300213.SZ	佳讯飞鸿	13,885.9	8,490.2	583.7	1,167.4	1,751.1	4.2%	8.4%	12.6%
300615.SZ	欣天科技	3,700.6	2,096.3	144.1	288.2	432.4	3.9%	7.8%	11.7%
300555.SZ	路通视信	5,389.4	2,656.3	182.6	365.2	547.9	3.4%	6.8%	10.2%
000836.SZ	富通鑫茂	14,852.0	7,830.3	538.3	1,076.7	1,615.0	3.6%	7.2%	10.9%
300638.SZ	广和通	4,756.6	2,349.9	161.6	323.1	484.7	3.4%	6.8%	10.2%
300710.SZ	万隆光电	5,499.5	2,480.4	170.5	341.1	511.6	3.1%	6.2%	9.3%
300394.SZ	天孚通信	12,593.4	5,629.1	387.0	774.0	1,161.0	3.1%	6.1%	9.2%
600498.SH	烽火通信	96,154.6	44,119.5	3,033.2	6,066.4	9,099.7	3.2%	6.3%	9.5%
600487.SH	亨通光电	256,544.7	108,374.1	7,450.7	14,901.4	22,352.2	2.9%	5.8%	8.7%
002491.SZ	通鼎互联	69,292.5	29,133.8	2,002.9	4,005.9	6,008.8	2.9%	5.8%	8.7%
300620.SZ	光库科技	6,909.2	2,831.9	194.7	389.4	584.1	2.8%	5.6%	8.5%
002281.SZ	光迅科技	36,703.6	14,675.0	1,008.9	2,017.8	3,026.7	2.7%	5.5%	8.2%
600522.SH	中天科技	209,068.8	80,494.0	5,534.0	11,067.9	16,601.9	2.6%	5.3%	7.9%
600105.SH	永鼎股份	36,502.9	13,152.4	904.2	1,808.5	2,712.7	2.5%	5.0%	7.4%
002465.SZ	海格通信	36,916.1	13,116.2	901.7	1,803.5	2,705.2	2.4%	4.9%	7.3%
300252.SZ	金信诺	20,244.5	6,176.4	424.6	849.3	1,273.9	2.1%	4.2%	6.3%
300563.SZ	神宇股份	4,649.1	1,086.7	74.7	149.4	224.1	1.6%	3.2%	4.8%
600260.SH	凯乐科技	92,121.3	21,669.1	1,489.7	2,979.5	4,469.2	1.6%	3.2%	4.9%
300548.SZ	博创科技	9,372.2	2,049.0	140.9	281.7	422.6	1.5%	3.0%	4.5%
000561.SZ	烽火电子	9,328.2	2,165.0	148.8	297.7	446.5	1.6%	3.2%	4.8%
300711.SZ	广哈通信	6,424.0	1,065.9	73.3	146.6	219.8	1.1%	2.3%	3.4%
300628.SZ	亿联网络	65,136.2	11,182.6	768.8	1,537.6	2,306.4	1.2%	2.4%	3.5%
300689.SZ	澄天伟业	6,216.8	944.7	64.9	129.9	194.8	1.0%	2.1%	3.1%
603712.SH	七一二	20,159.9	2,240.1	154.0	308.0	462.0	0.8%	1.5%	2.3%
300590.SZ	移为通信	11,048.2	1,010.1	69.4	138.9	208.3	0.6%	1.3%	1.9%
300308.SZ	中际旭创	20,589.3	1,177.6	81.0	161.9	242.9	0.4%	0.8%	1.2%
603083.SH	剑桥科技	6,060.1	435.6	29.9	59.9	89.8	0.5%	1.0%	1.5%
300502.SZ	新易盛	12,753.7	309.3	21.3	42.5	63.8	0.2%	0.3%	0.5%
600345.SH	长江通信	26,473.8	501.6	34.5	69.0	103.4	0.1%	0.3%	0.4%

300028.SZ	金亚科技	-18,587.6	22.8	1.6	3.1	4.7	0.0%	0.0%	0.0%
600680.SH	*ST 上普	-33,015.8	2,216.2	152.4	304.7	457.1	-0.5%	-0.9%	-1.4%
600198.SH	*ST 大唐	-280,648.7	18,652.5	1,282.4	2,564.7	3,847.1	-0.5%	-0.9%	-1.4%
600130.SH	波导股份	-15,287.2	1,080.8	74.3	148.6	222.9	-0.5%	-1.0%	-1.5%
002194.SZ	*ST 凡谷	-47,748.1	7,092.7	487.6	975.2	1,462.9	-1.0%	-2.0%	-3.1%
600355.SH	精伦电子	-6,035.1	971.7	66.8	133.6	200.4	-1.1%	-2.2%	-3.3%
300134.SZ	大富科技	-59,569.7	16,347.6	1,123.9	2,247.8	3,371.7	-1.9%	-3.8%	-5.7%
002089.SZ	新海宜	-8,902.9	2,998.9	206.2	412.3	618.5	-2.3%	-4.6%	-6.9%
600485.SH	信威集团	-204,598.4	85,710.0	5,892.6	11,785.1	17,677.7	-2.9%	-5.8%	-8.6%

资料来源：WIND、国信证券经济研究所整理（长飞光纤和天邑股份相关信息披露不全，从列表中删除）

根据以上测算结果，结合增值税率下调增厚税前利润的绝对值和相对值，建议重点关注中兴通讯、日海智能、烽火通信、星网锐捷、中天科技等通信行业标的。

#### ■风险提示

减税降费政策不及预期；个股业绩波动影响减税敏感性

## 相关研究报告:

- 《5G 跟踪日报: 三大运营商发力边缘计算》 ——2019-03-04
- 《5G 跟踪日报: 中国移动今年启动 NSA 规模部署》 ——2019-02-28
- 《5G 跟踪日报: 爱立信收购凯士林, 蓄力 5G》 ——2019-02-27
- 《行业重大事件快评: 华为 A 股重点供应商汇总》 ——2019-02-25
- 《5G 跟踪日报: 华为提极简 5G 策略, “安全” 风波或逐步平息》 ——2019-02-22

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内, 股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内, 股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内, 股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司(以下简称“我公司”)所有, 仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。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, 一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断, 在不同时期, 我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。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态; 我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用, 不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下, 本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险, 我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构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, 并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

---

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层  
邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032