

通信

行业快报

增值税降低利好通信制造业，龙头公司有望获益更大

【事件】 2019年3月5日，十三届全国人大二次会议宣布，我国增值税基本税率将由目前的16%降至13%，10%降至9%，保持6%不变，确保所有行业税负只减不增，继续由三档向两档迈进。

点评：

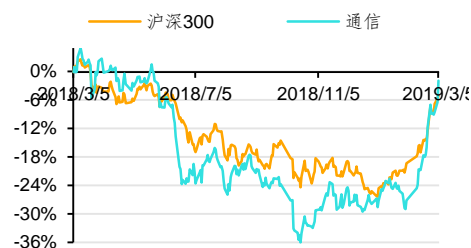
- ◆ **增值税下降带来的行业利润影响约为5.65%，龙头公司获益更大：**通信制造行业公司此前普遍适用增值税税率为16%，此次降低为13%，将对企业销售策略、运营利润、现金流等产生直接或间接影响。1) 增值税为价外税，本身不会直接影响企业利润。理论上，税率的降低会转嫁至最终消费者，但产业链中议价能力强的龙头公司，或有能力将部分的税收优惠留存在企业，使其从中受益更为明显；2) 增值税是企业城建税、教育附加的计算基础，降税将影响税费附加，从而影响企业利润，同时降税也将对企业现金流产生影响，间接也会作用于利润表现；3) 整体而言，税率的降低最终将促进下游需求的增长，利好产业公司发展。

我们基于通信制造（中信）业85家上市公司2017年业绩数据，通过城建税推算增值税额，测算税率降至13%、通过税费附加产生的收益情况，其中降税收益绝对额前十大的公司为：中兴通讯、亨通光电、中天科技、烽火通信、神州数码、中利集团、星网锐捷、天音控股、爱施德、特发信息；降税收益占营业利润比例前十的公司为：汇源通信、高斯贝尔、动力源、硕贝德、共进股份、天喻信息、深桑达、远望谷A、奥维通信、日海智能；行业整体的降税收益占营业利润比重约为5.65%。（说明：本测算仅考虑主营业务因素，不考虑非经常性损益的影响，另外实际财务结果可能会受到企业经营策略、产品价格及其他诸多因素的影响。排序情况详见图1）

- ◆ **投资建议：**减税政策推行对通信制造行业产生明显利好，其中预计以产业链上下游议价能力强的公司的获益程度最大，结合5G产业链竞争格局整合和革新的预期，我们建议关注有望在行业中占据主要份额、产业链地位强的龙头公司，建议关注：烽火通信、亨通光电、中天科技、中际旭创等。
- ◆ **风险提示：**宏观经济发展不及预期；运营商资本开支不及预期。

 投资评级 **领先大市-A 维持**

一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	16.97	13.54	3.22
绝对收益	34.48	30.88	-1.81

分析师

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

报告联系人

胡朗
 hulang@huajinsec.cn
 021-20377062

相关报告

- 通信：MWC 2019 亮点回顾，5G 商用逐步启动，产业链整合与变革进行中 2019-03-04
- 通信：5G 已至，行业主题轮动，龙头蓄势待发 2019-02-26
- 通信：爱立信收购天线厂商凯瑟琳事件点评 2019-02-26
- 通信：贸易谈判释放积极信号，5G 外部不确定性缓解 2019-02-26
- 通信：2019 MWC 在即，5G 主题行情有望持续走强 2019-02-25

图 1：增值稅率調整至 13% 对通信制造业上市公司稅費附加的影响排名

序号	按直接收益金額排序		按占营业利潤的比例排序		按占扣非淨利潤的比例排序	
1	中兴通讯	399.60	汇源通信	59.2%	天喻信息	201.00%
2	亨通光电	71.14	高斯贝尔	45.5%	奥维通信	64.90%
3	中天科技	52.68	动力源	40.9%	共进股份	58.36%
4	烽火通信	44.60	硕贝德	29.6%	硕贝德	53.33%
5	神州数码	37.33	共进股份	28.3%	中兴通讯	44.23%
6	中利集团	33.98	天喻信息	25.1%	深桑达A	35.19%
7	星网锐捷	26.80	深桑达A	17.5%	三维通信	21.45%
8	天音控股	24.05	远望谷	16.3%	南京熊猫	20.53%
9	爱施德	19.95	奥维通信	15.9%	亿通科技	16.94%
10	特发信息	19.86	日海智能	12.4%	日海智能	16.09%
11	凯乐科技	19.14	亿通科技	11.9%	中利集团	15.54%
12	共进股份	18.40	天音控股	10.3%	路畅科技	15.00%
13	海能达	18.19	南京熊猫	8.5%	富通鑫茂	13.57%
14	闻泰科技	17.61	三维通信	8.4%	海能达	11.30%
15	通鼎互联	16.82	路畅科技	8.4%	神州数码	11.07%
16	南京熊猫	14.86	东信和平	8.3%	东方通信	10.90%
17	光迅科技	14.01	中利集团	8.0%	东信和平	10.47%
18	春兴精工	13.56	神州数码	7.6%	天音控股	9.83%

资料来源：Wind，华金证券研究所

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：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.com