

谨慎推荐（维持）

通宇通讯（002792）一季度业绩预告点评

风险评级：中风险

竞争加剧导致亏损扩大，5G 推进获得发展空间

2019 年 3 月 29 日

投资要点：

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119410

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理：陈伟光

SAC 执业证书编号：

S0340118060023

电话：0769-22110619

邮箱：

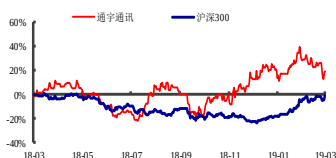
chenweiguang@dgzq.com.cn

主要数据

2019 年 3 月 29 日

收盘价(元)	32.34
总市值(亿元)	72.84
总股本(亿股)	225.23
流通股本(亿股)	225.23
ROE(TTM)	2.45%
12 月最高价(元)	38.56
12 月最低价(元)	20.83

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- **公司2019年一季度业绩亏损扩大。**公司于3月29日晚公布了2019年第一季度业绩预告。公司预计2019年第一季度归母净利润亏损1810.00万元 - 2300.00万元，同比下降81.33%~130.42%。当前，国内4G网络覆盖率已经达到95%，因此，行业处于4G通信网络建设进入末期，5G网络铺设的前期，下游通信营运商和设备集成商压缩资本开支，对4G网络建设的资本投资进而下降。同时，4G行业经过多年的发展，通信行业相关天线产品进入成熟期，行业竞争异常激烈。此外，公司认为报告期内受美元贬值影响，公司汇兑损益较大，对公司一季度的利润造成一定影响。综合以上原因，公司在报告期内确认的收入减少，亏损继续扩大。
- **2019年是5G基站建设元年，基站天线必不可少。**三大运营商对2019年的5G投资做出了部署。中国移动预计公司资本开支为1499亿元，同比下调10.3%，该开支计划并未包含5G试商用投入。中国移动表示，公司在2019年将增加3万-5万个5G基站。针对2019年的投入，中国移动表示，2019年含5G的总投资将不超2018年的1671亿元的2019年，即中国移动在2019年在5G方面的投入不超过172亿元。中国电信资本开支预计为780亿元。其中，5G建设方面投入预算为90亿元。中国联通2019年资本开支预计为580亿元。其中，约60亿-80亿元将投入5G组网。因此，在2019年5G投资元年，三大运营商在5G方面的投入不超过342亿元。基站天线作为5G基站的重要器件，由于技术的变革，基站天线将以Massive mimo呈现，同时基站数量因短波长的原因，基站数量增加。因此，基站天线数量增加具有较大的弹性，有利于5G基站天线的供应商。
- **公司广泛布局5G。布局5G领域。**在当前这个承4G启5G的时间点，公司作为通信设备供应商，也开始向5G领域发力。公司中标工信部5G中高频通信大规模MIMO天线项目。虽然该项目尚未签约，但是公司中标意味着公司在基站天线方面的研发实力是获得了政府的认可。此外，公司拟通过收购扬州江嘉科技有限公司65%的股权，以开启对陶瓷介质滤波器产品的发展。通过本次股权投资，将有利于加强公司在天馈一体化方向的技术积累，加强公司在未来通信网络市场的竞争力，有利于提升公司的综合竞争力及盈利能力。公司当前客户是国内外知名设备商，包括中兴，爱立信，诺基亚和大唐。公司目前最大合作伙伴是中兴，公司在爱立信拓展也比较顺利。
- **盈利预测与投资建议。**预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.20 元、0.52 元、1.11 元，对应 PE 分别为 157/62/29 倍。维持“谨慎推荐”评级。
- **风险提示：**基站建设不及预期、5G进展不如预期

表 1：公司盈利预测简表（截止 2019/3/29）

科目（百万元）	2017A	2018E	2019E	2020E
营业总收入	1,535.30	1,282.39	1,556.00	2,849.00
营业总成本	1,429.09	1,239.51	1,412.83	2,519.19
营业成本	1,074.98	943.75	1,038.00	1,875.00
营业税金及附加	11.75	5.61	6.96	11.97
销售费用	119.65	102.55	126.77	221.67
管理费用	207.97	100.21	115.94	185.22
研发费用	0.00	100.21	115.94	185.22
财务费用	-17.99	-16.82	4.22	34.12
其他经营收益	30.32	29.78	25.00	25.00
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	8.78	8.78	6.00	6.00
其他收益	21.53	21.00	19.00	19.00
营业利润	137.10	73.23	168.17	354.81
加 营业外收入	3.93	0.00	0.00	0.00
减 营业外支出	3.95	2.63	2.63	2.63
利润总额	137.08	70.60	165.54	352.18
减 所得税	24.03	17.33	40.63	86.45
净利润	113.05	53.27	124.91	265.73
减 少数股东损益	2.51	7.00	7.89	16.80
归母公司所有者的净利润	110.54	46.27	117.02	248.93
基本每股收益(元)	0.49	0.20	0.52	1.11

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn