

通信行业2018年报1Q19总结:行业复苏信号释放,5G建设带动行业进入周期上行

——通信行业深度报告

2019年05月08日

看好/维持

通信

深度报告

投资摘要:

2018年,通信整体行业受到4G投资放缓影响,营业总收入增长放缓,归母净利润明显下降。

◆ 2018年通信行业营业收入4172.61亿元,同比增长14.44%,增速下滑7pct;归母净利润203.76亿元,同比减少0.68%,增速下滑8pct。上市公司整体营收增速离散程度较高,上市公司中,营业总收入增速大于50%、20-50%、0-20%、小于0%的公司分别为11、32、38、33家;营收增速排名前三的分别为三维通信(200.79%)、迅游科技(162.76%)、广和通(121.75%)。净利润扭亏为盈、增速大于100%、30-100%、0-30%、-100%-0、小于-100%的公司分别为10、10、18、31、35、14家,净利润增速中位数为-1.82%。归母增速排名前三的分别为三维通信(354.17%)、天喻信息(347.06%)、中际旭创(285.82%)。

1Q2019业绩来看,通信行业上游板块如天线射频和光器件板块受到5G催化已经表现出周期上行趋势。

◆ 2019一季度通信行业营业收入941.54亿元,同比增长10.35%,归母净利润53.41亿元,同比增长8.85%,同比增速回落18.82pct。1Q2019随着5G在全国各大城市试点建设开启,运营商公布2019资本开支计划。根据运营商年报,2019年三大运营商总资本开支预计为2945亿(移动计1585亿,中位数),其中5G建设预计投入236-256亿(移动计86亿)。通信设备和光器件行业毛利率有明显上升趋势,从5G建设周期来看,无线端射频和天线板块以及传输方面光器件将率先受益。通信设备板块整体毛利率为23.53%,同比上升0.11pct,净利率为6.92%,同比提高2.27pct。光器件板块销售毛利率和净利率都有所上升,分别为25.36%和9.50%,同比增加2.65pct、0.12pct。

从各版块趋势来看,物联网、军工通信和光通信板块业绩稳定且持续向好。

◆ 物联网板块随着5G建设开启,物联网场景例如车联网、智慧城市、智慧交通等项目启动建设,受益于物联网整体连接数量增长,上游无线模组端已经开始业绩兑现期。光通信板块受益于互联网大型数据中心扩建,整体业绩稳定,伴随着5G承载网建设投资开始,未来业绩将持续向好。

投资策略:5G投资增强行业确定性,前周期天线射频板、光器件板块值得关注,细分领域建议关注物联网、车联网优质标的。

◆ 建议关注:中兴通讯、烽火通信、通宇通讯、深南电路、沪电股份、太辰光、新易盛、天孚通信、亿联网络、高新兴、广和通、移为通信、星网锐捷等。

风险提示:5G进展不及预期、细分行业竞争加剧,中美贸易战;

杨若木

010-66554032

yangrm@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480510120014

细分行业	评级	动态
电信运营	看好	维持
增值服务	看好	维持
系统设备	看好	维持
光纤光缆	看好	维持

行业基本资料		占比%
股票家数	128	3.55%
重点公司家数	-	-
行业市值	18667.43亿元	2.87%
流通市值	11231.13亿元	2.37%
行业平均市盈率	49.95	/
市场平均市盈率	17.60	/

行业指数走势图



资料来源:东兴证券研究所

相关研究报告

1、《通信行业报告:通信行业周报:1Q19基金持仓分析:通信行业维持低配,中兴通讯个股持仓最高》2019-04-29

2、《通信行业周报:5G车联网场景再预热:截至本周末基金加仓最多中国联通、光环新网》2019-04-22

目 录

1. 行业复苏信号释放，5G 建设带动周期上行	5
2. 2018 年：4G 投资尾期，板块增速整体放缓	5
2.1 通信板块收入及归母净利润增速均放缓	5
2.2 子板块：光器件、专网、物联网子板块业绩表现良好	7
3. 1Q2019 天线射频与光器件毛利明显提升，释放周期上行信号	16
3.1 1Q2019 板块整体增速放缓	16
3.2 子板块：专网&物联网子板块持续向好，天线射频与光器件毛利明显提升	18
4. 投资策略	27
5. 风险提示	27

插图目录

图 1:2018 通信行业营收同比增长 14.44%	6
图 2:2018 通信行业归母净利润同比减少 0.68%	6
图 3: 114 家公司营收增速分布	6
图 4: 114 家公司归母净利润增速分布	6
图 5: 通信行业毛利率略有上升、净利率下降	7
图 6: 期间费用率、ROE 逐年下降	7
图 7: 光器件、流量及增值服务、物联网收入增速前三	7
图 8: 通信设备、光器件、专网通信归母净利润增速前三	7
图 9: 军工通信、云计算、大数据、物联网四板块毛利净利水平较高	8
图 10: 通信设备营收增速下滑	8
图 11: 通信设备归母净利润大幅增长	8
图 12: 通信设备毛利净利同比改善	9
图 13: 通信设备期间费用率小幅上升，ROE 提高	9
图 14: 光纤光缆营收增速下降	9
图 15: 光纤光缆归母净利润增速下降	9
图 16: 光纤光缆毛利净利同比下降	10
图 17: 光纤光缆期间费用率呈上升趋势，ROE 下降	10
图 18: 光器件营收增速同比下降	10
图 19: 光器件归母净利润增速提升	10
图 20: 光器件毛利净利趋稳	11
图 21: 光器件期间费用率上升，ROE 提高	11
图 22: 物联网（剔除宜通世纪）营收增速提升	11
图 23: 物联网（剔除宜通世纪）归母净利润增速上升	11

图 24: 物联网（剔除宜通世纪）毛利净利同比降幅较大.....	12
图 25: 物联网（剔除宜通世纪）期间费用率上升，ROE 小幅上升.....	12
图 26: 云计算、IDC 营收增速下滑.....	12
图 27: 云计算、IDC 归母净利润大幅下降.....	12
图 28: 云计算、IDC 毛利净利同比下降.....	13
图 29: 云计算、IDC 期间费用率上升，ROE 下降.....	13
图 30: 大数据营收增速上升.....	13
图 31: 大数据归母净利润下降幅度较大.....	13
图 32: 大数据板块毛利净利同比下降.....	14
图 33: 大数据板块期间费用率上升，ROE 下降.....	14
图 34: 专网通信营收增速放缓.....	14
图 35: 专网通信归母净利润增速放缓.....	14
图 36: 专网通信毛利率、净利率均同比提高.....	15
图 37: 专网通信期间费用率、ROE 均上升.....	15
图 38: 军工通信板块营收增速提升.....	15
图 39: 军工通信板块归母净利润增速大幅提高.....	15
图 40: 军工通信毛利净利同比略有下降.....	16
图 41: 军工通信期间费用率不断上升，ROE 上升.....	16
图 42: 2019Q1 通信行业营收同比增长 10.35%.....	16
图 43: 2019Q1 通信行业净利同比增长 8.85%.....	16
图 44: 114 家公司营收增速分布.....	17
图 45: 114 家公司归母净利润增速分布.....	17
图 46: 通信行业毛利率、净利率.....	18
图 47: 期间费用率同比下降.....	18
图 48: 大数据、流量及增值服务、物联网收入增速前三.....	18
图 49: 大数据、通信设备、专网通信归母净利润增速前三.....	18
图 50: 云计算、军工通信、流量及增值服务、大数据、光器件五板块毛利净利水平较高.....	19
图 51: 通信设备（剔除中兴通讯）营收增速回升.....	19
图 52: 通信设备（剔除中兴通讯）归母净利润增速上升.....	19
图 53: 通信设备（剔除中兴通讯）毛利率保持平稳，净利率略有上升.....	20
图 54: 通信设备（剔除中兴通讯）期间费用率略有下降，ROE 保持平稳.....	20
图 55: 光纤光缆营收增速下降.....	20
图 56: 光纤光缆归母净利润增速下降.....	20
图 57: 光纤光缆毛利率与净利率同比下降.....	21
图 58: 光纤光缆期间费用率稳定，ROE 同比下降.....	21
图 59: 光器件营收增速下降.....	21
图 60: 光器件归母净利润增速下降.....	21
图 61: 光器件毛利率净利率均有所上升.....	21
图 62: 光器件 ROE 与期间费用率均有下降.....	21
图 63: 物联网（剔除宜通世纪）营收增速下降.....	22

图 64:物联网（剔除宜通世纪）归母净利润增速上升	22
图 65: 物联网（剔除宜通世纪）毛利率与净利率同比下降	22
图 66:物联网（剔除宜通世纪）期间费用率与 ROE 同比上升	22
图 67:云计算、IDC 营收增速下滑	23
图 68: 云计算、IDC 板块归母净利润增速下滑	23
图 69: 云计算、IDC 毛利率及净利率同比均有下滑	23
图 70: 云计算、IDC 期间费用率与 ROE 均有下滑	23
图 71:大数据营收增速上升	24
图 72:大数据净利润增速上升	24
图 73: 大数据板块毛利率下降，净利率提高	24
图 74:大数据板块 ROE 与期间费用率均同比提高	24
图 75:专网通信营收增速放缓	25
图 76:专网通信归母净利润增速下降	25
图 77: 专网通信毛利率与净利率同比均降低	25
图 78:专网通信期间费用率与 ROE 同比均降低	25
图 79:军工通信板块营收增速大幅下降	26
图 80:军工通信板块归母净利润增速大幅下降	26
图 81: 军工通信毛利率有所提升，净利率出现下滑	26
图 82:军工通信期间费用率及 ROE 均有下降	26

1. 行业复苏信号释放，5G 建设带动周期上行

截至 2019 年 4 月 30 日，通信行业上市公司 2018 年年报及 1Q2019 季报全部披露完毕，本文全部统计剔除了部分 ST 股票（ST 信通、ST 九有、ST 信威、ST 高升、ST 北讯）、中兴通讯以及三大运营商。选取通信行业 114 家上市公司进行统计。

2018 年，通信整体行业受到 4G 投资放缓影响，营业总收入增长放缓，归母净利润有明显下降。2018 年通信行业营业收入 4172.61 亿元，同比增长 14.44%，增速下滑 7pct；归母净利润 203.76 亿元，同比减少 0.68%，增速下滑 8pct。上市公司整体营收增速分布离散，114 家上市公司中，营业总收入增速大于 50%、20-50%、0-20%、小于 0% 的公司分别为 11、32、38、33 家；营收增速排名前五的分别为三维通信（200.79%、通信工程运维及网络优化）、迅游科技（162.76%、IDC、云计算）、广和通（121.75%、物联网）。净利润扭亏为盈、增速大于 100%、30-100%、0-30%、-100%-0、小于-100% 的公司分别为 10、10、18、31、35、14 家，净利润增速中位数为-1.82%。归母增速排名前三的分别为三维通信（354.17%、通信工程运维及网络优化）、天喻信息（347.06%、通信终端设备）、中际旭创（285.82%、光器件）。

20191Q 业绩来看，通信行业上游板块如天线射频和光器件板块受到 5G 催化已经表现出周期上行趋势。2019 一季度通信行业营业收入 941.54 亿元，同比增长 10.35%，归母净利润 53.41 亿元，同比增长 8.85%，同比增速回落 18.82pct。1Q2019 随着 5G 在全国各大城市试点建设开启，运营商公布 2019 资本开支计划，根据运营商年报，2019 年三大运营商总资本开支预计为 2945 亿（移动计 1585 亿，中位数），其中 5G 建设预计投入 236-256 亿（移动计 86 亿）。通信设备和光器件行业毛利率有明显上升趋势，从 5G 建设周期来看，无线端射频和天线板块以及传输方面光器件将率先受益。通信设备板块整体毛利率为 23.53%，同比上升 0.11pct，净利率为 6.92%，同比提高 2.27pct。光器件板块销售毛利率和净利率都有所上升，分别为 25.36%和 9.50%，同比增加 2.65pct、0.12pct。

从各版块趋势来看，物联网、军工通信和光通信板块业绩稳定且持续向好。物联网板块随着 5G 建设开启，物联网场景例如车联网、智慧城市、智慧交通等项目启动建设，受益于物联网整体连接数量增长，上游无线模组端已经开始业绩兑现期。光通信板块受益于互联网大型数据中心扩建，整体业绩稳定，伴随着 5G 承载网建设投资开始，未来业绩将持续向好。

2. 2018 年：4G 投资尾期，板块增速整体放缓

2.1 通信板块收入及归母净利润增速均放缓

2018 年，受到 4G 投资放缓影响，通信行业营业总收入增长放缓，归母净利润有明显下降。2018 年通信行业营业收入 4172.61 亿元，同比增长 14.44%，归母净利润 203.76 亿元，同比减少 0.68%。

图 1:2018 通信行业营收同比增长 14.44%



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 2: 2018 通信行业归母净利润同比减少 0.68%

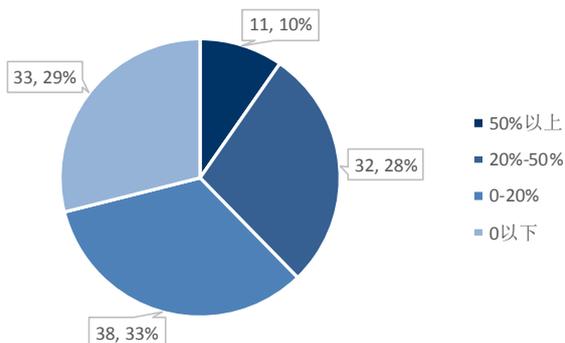


资料来源：wind，东兴证券研究所

114 家上市公司中，营业总收入增速大于 50%、20-50%、0-20%、小于 0% 的公司分别为 11、32、38、33 家，占比分别为 9.65%、28.07%、33.33%、28.95%，营收增速中位数 11.19%；营收增速排名前五的分别为三维通信（200.79%、通信工程运维及网络优化）、迅游科技（162.76%、IDC、云计算）、广和通（121.75%、物联网）、中际旭创（118.76%、光器件）、优博讯（114.78%、通信终端设备）。

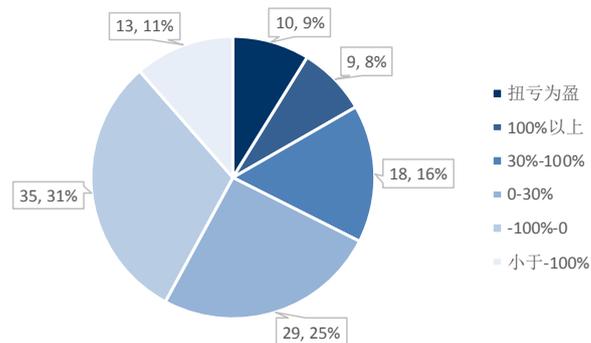
净利润扭亏为盈、增速大于 100%、30-100%、0-30%、-100%-0、小于-100% 的公司分别为 10、10、18、31、35、14 家，占比分别为 8.47%、8.47%、15.25%、26.27%、29.66%、11.86%，净利润增速中位数为-1.82%。归母增速排名前五的分别为三维通信（354.17%、通信工程运维及网络优化）、天喻信息（347.06%、通信终端设备）、中际旭创（285.82%、光器件）、邦讯技术（211.65%、通信工程运维及网络优化）、二六三（177.67%、IDC、云计算）。

图 3: 114 家公司营收增速分布



资料来源：wind，东兴证券研究所

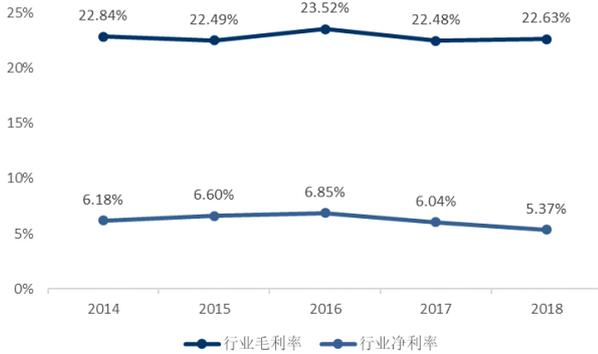
图 4: 114 家公司归母净利润增速分布



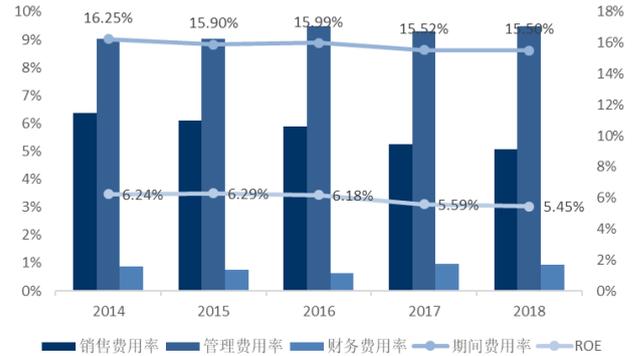
资料来源：wind，东兴证券研究所

通信行业整体毛利率 22.63%，比去年同期上升 0.15pct；净利率 5.37%，同比下降 0.67pct。期间费用率延续下降趋势。2018 年通信行业期间费用率为 15.50%，同比下降 0.02pct，销售费用率 5.08%，同比下降 0.18pct；管理费用率 9.49%，同比上升 0.18pct；财务费用率 0.93%，同比下降 0.03pct；ROE 为 5.45%，同比下降 0.14pct。

（由于会计准则调整，2018 年略微调整研发费用加管理费用加总后作管理费用，整体趋势不做主要参考）

图 5：通信行业毛利率略有上升、净利率下降


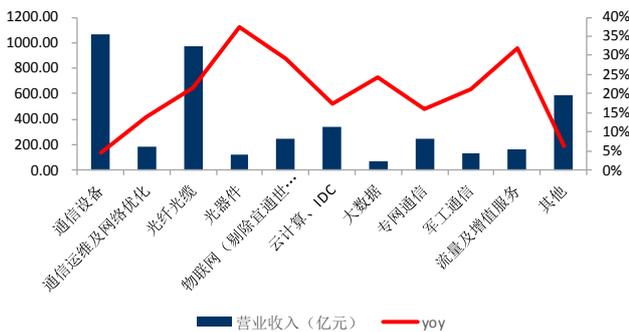
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 6：期间费用率、ROE 逐年下降


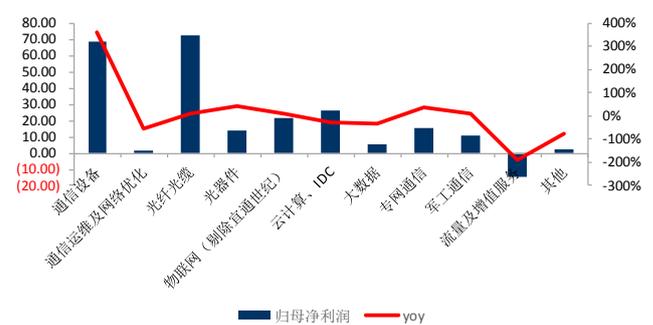
资料来源：wind，东兴证券研究所

2.2 子版块：光器件、专网、物联网子版块业绩表现良好

2018 年，营业收入增速排名前三的板块分别为光器件（126.47 亿，37.54%）、流量及增值服务（168.05 亿元、31.96%）、物联网（242.01 亿元、29.10%）。归母净利润增速前三的板块是：通信设备（68.90 亿、360.96%）、光器件（13.58 亿，41.78%）、专网通信（15.12，37.34%）。板块增速前三分布与三季度不同，军工通信营收增速掉至第六，归母净利润增速掉出前三；专网归母净利润增速掉至第三。

图 7：光器件、流量及增值服务、物联网收入增速前三


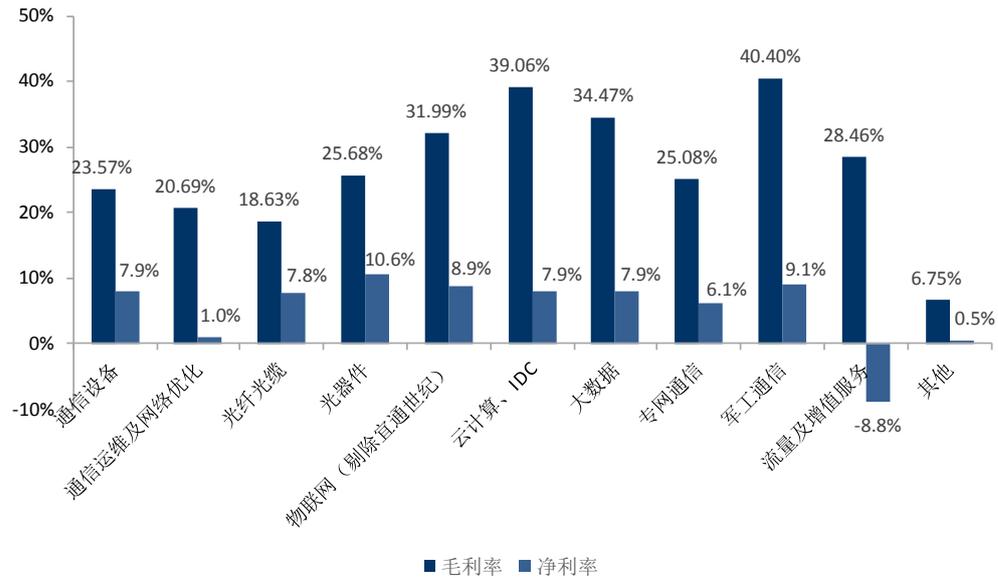
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 8：通信设备、光器件、专网通信归母净利润增速前三


资料来源：wind，东兴证券研究所

毛利率排名前三的板块分别为：军工通信（40.40%），云计算、IDC（39.06%）、大数据（34.47%）。净利率排名前三的板块分别为：光器件（10.56%），军工通信（9.07%），大数据（7.89%）。毛利率和净利率前三分布与三季度不同，军工通信毛利率升至第一，净利率进入前三。

图 9：军工通信、云计算、大数据、物联网四板块毛利净利水平较高

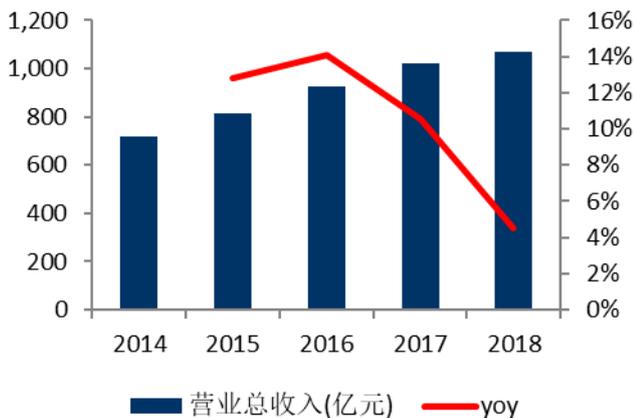


资料来源：wind，东兴证券研究所

2.2.1 通信设备

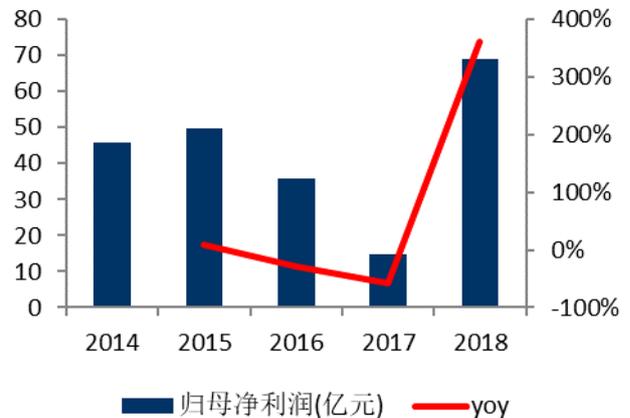
通信设备板块毛利净利同比改善。通信设备板块2018年实现营业收入1069.96亿元，同比增长4.49%。归母净利润68.90亿元，同比增长360.96%。板块整体毛利率为23.57%，同比上升2.22pct，净利率为7.91%，同比提高5.46pct。板块整体期间费用率为16.60%，同比上升0.08pct；ROE为4.72%，同比上升3.32pct。

图 10：通信设备营收增速下滑

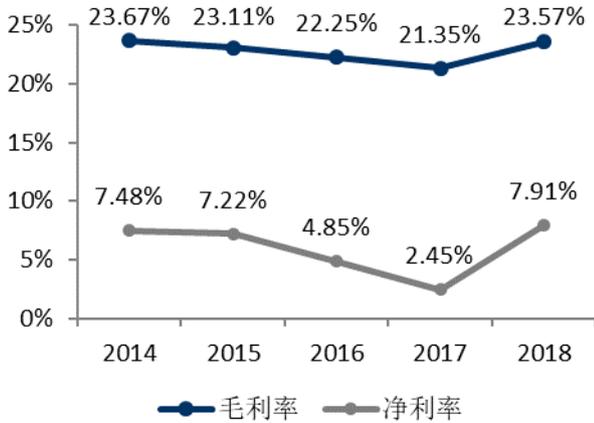


资料来源：wind，东兴证券研究所

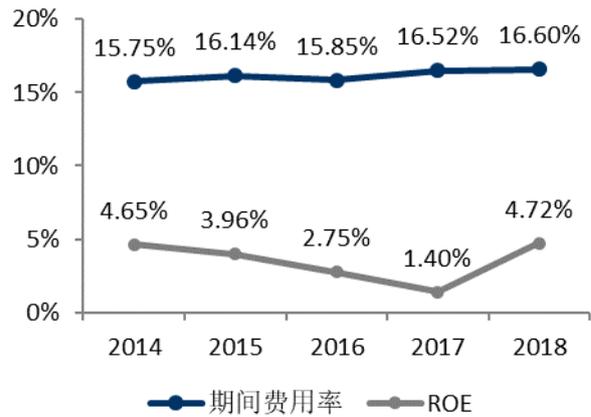
图 11：通信设备归母净利润大幅增长



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 12：通信设备毛利净利同比改善


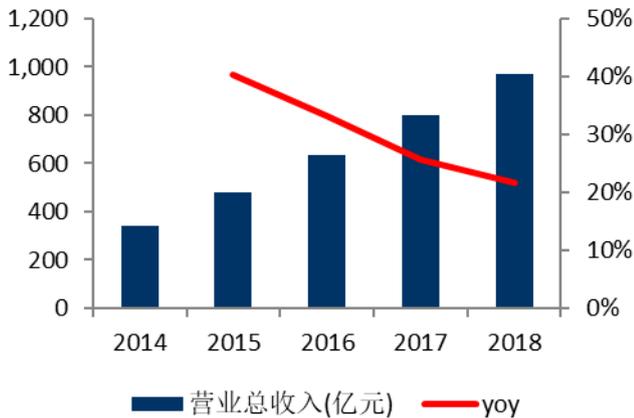
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 13：通信设备期间费用率小幅上升，ROE 提高


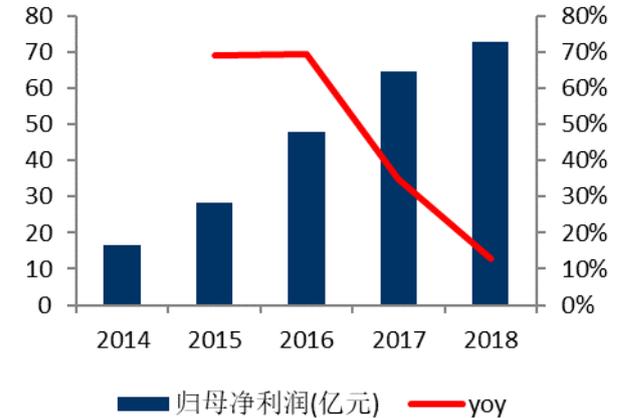
资料来源：wind，东兴证券研究所

2.2.2 光通信

光纤光缆行业，4G 建设后期以及移动宽带入户计划基本完成，光纤需求量增长趋稳。整体营收增速和归母净利润增速下滑，毛利率和净利率基本稳定。2018 年，板块营收达 972.19 亿元，同比增长 21.59%；归母净利润为 72.77 亿元，同比增长 12.91%；毛利率为 18.63%，同比减少 0.84pct；净利率 7.75%，同比减少 0.63pct。板块整体期间费用率为 9.39%，同比上升 0.75pct；ROE 为 13.60%，同比下降 0.47pct。

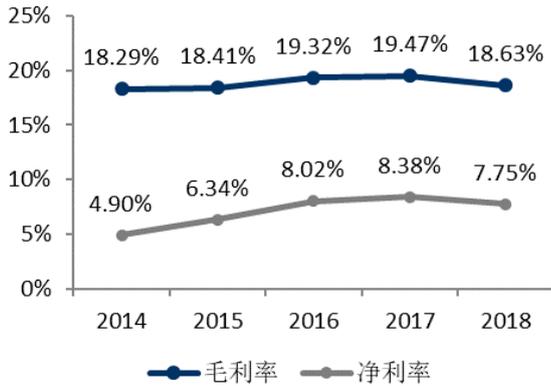
图 14：光纤光缆营收增速下降


资料来源：wind，东兴证券研究所

图 15：光纤光缆归母净利润增速下降


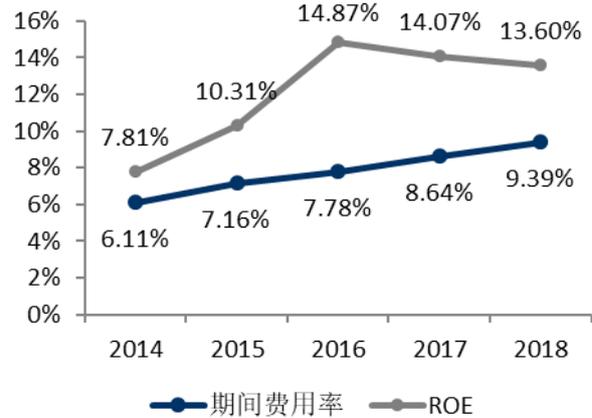
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 16：光纤光缆毛利净利同比下降



资料来源：wind，东兴证券研究所

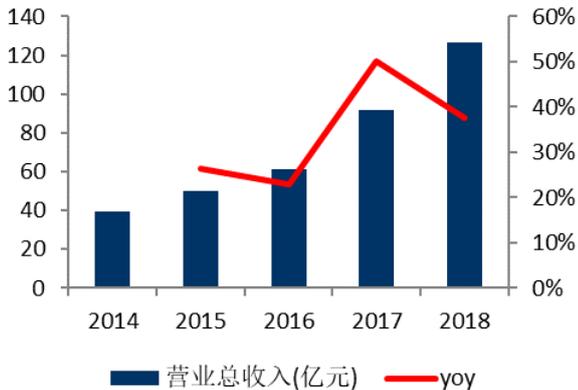
图 17：光纤光缆期间费用率呈上升趋势，ROE 下降



资料来源：wind，东兴证券研究所

光器件营收，净利实现较大增长主要是由于中际旭创并表。2018 年光器件板块实现营业收入 126.47 亿元，同比增长 37.54%；归母净利润实现 13.58 亿元，同比增长 41.78%。整个板块销售毛利率为 25.68%，同比减少 0.25pct；净利率为 10.56%，同比增加 0.24pct。板块整体期间费用率为 1.53%，同比上升 0.36pct；ROE 为 10.42%，同比上升 2.01pct。

图 18：光器件营收增速同比下降

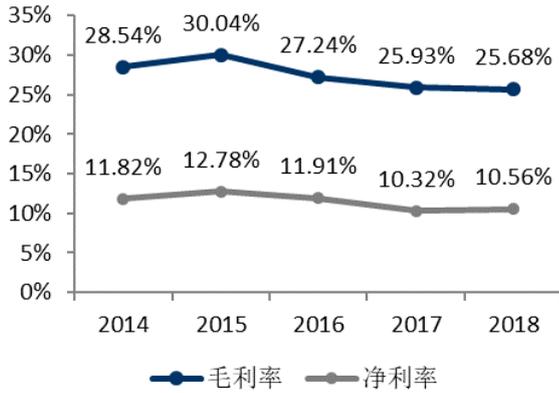


资料来源：wind，东兴证券研究所

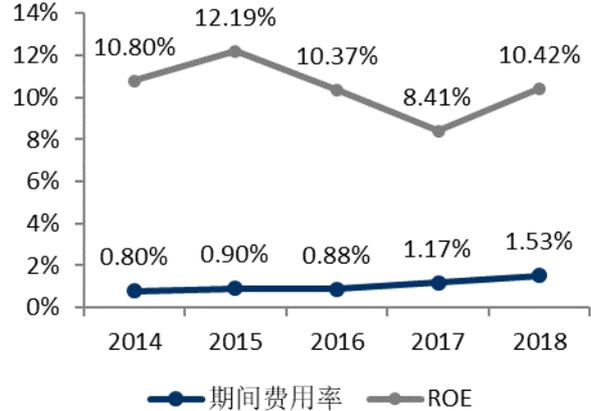
图 19：光器件归母净利润增速提升



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 20：光器件毛利净利趋稳


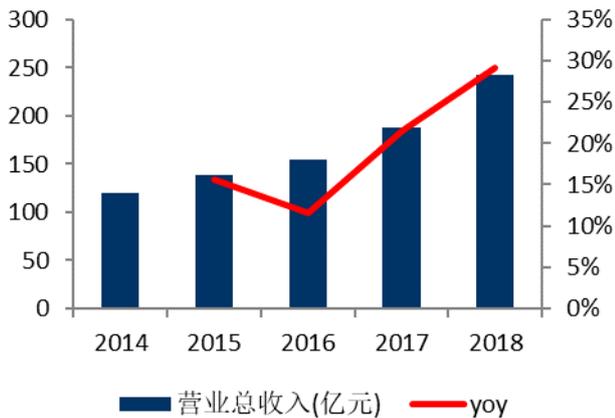
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 21：光器件期间费用率上升，ROE 提高


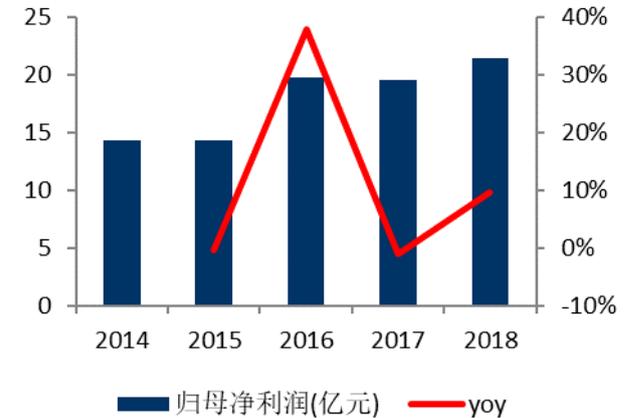
资料来源：wind，东兴证券研究所

2.2.3 物联网

物联网板块剔除宜通世纪影响，营收增速较快，归母净利润增速下滑趋势减弱，毛利净利水平同比下滑明显。2018 年板块营收达 242.01 亿元，同比增长 29.10%；归母净利润 21.37 亿元，同比增长 9.56%。毛利率和净利率下滑，分别为 31.99% 和 8.87%，同比下降 4.06pct、1.57pct。板块整体期间费用率为 5.40%，同比上升 0.83pct；ROE 为 7.75%，同比上升 0.08pct。

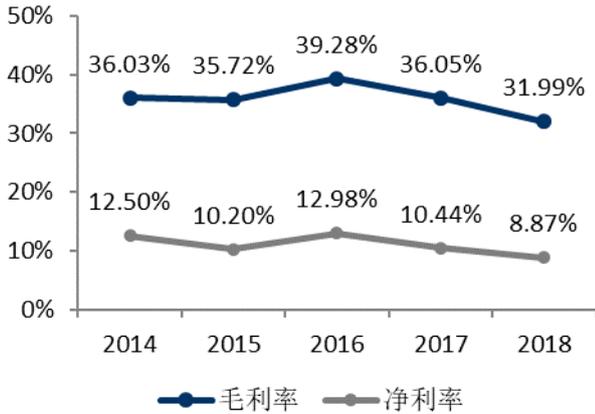
图 22：物联网（剔除宜通世纪）营收增速提升


资料来源：wind，东兴证券研究所

图 23：物联网（剔除宜通世纪）归母净利润增速上升


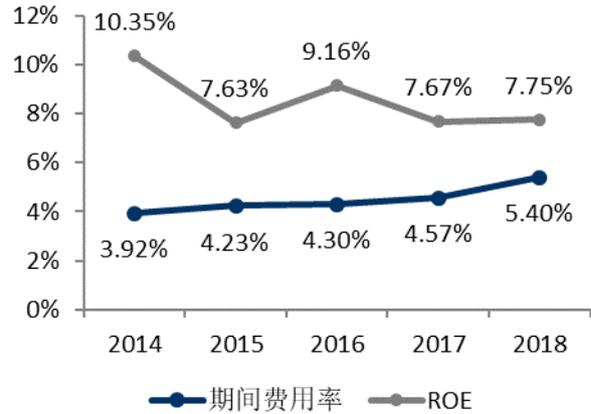
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 24：物联网（剔除宜通世纪）毛利净利同比降幅较大



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 25：物联网（剔除宜通世纪）期间费用率上升，ROE 小幅上升

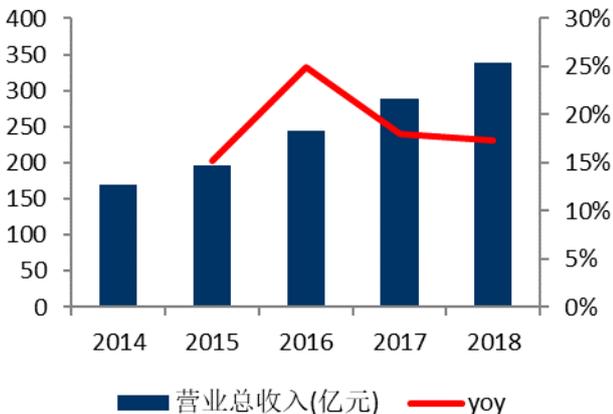


资料来源：wind，东兴证券研究所

2.2.4 云计算、IDC 与大数据

IDC 与云计算板块受个股影响，营收增速略有下滑，受个股（迅游科技）影响归母净利润大幅下降。毛利率和净利率水平同比下滑。主要原因系迅游科技对各类资产进行了清查，对部分资产计提了资产减值准备。2018 年云计算、IDC 板块收入达 339.22 亿元，同比增长 17.32%。归母净利润 26.38 亿元，同比减少 28.35%。毛利率达 39.06%，同比减少 2.58pct；销售净利率 7.90%，同比减少 4.94pct。板块整体期间费用率为 8.74%，同比上升 0.42pct；ROE 为 6.36%，同比下降 3.36pct。

图 26：云计算、IDC 营收增速下滑



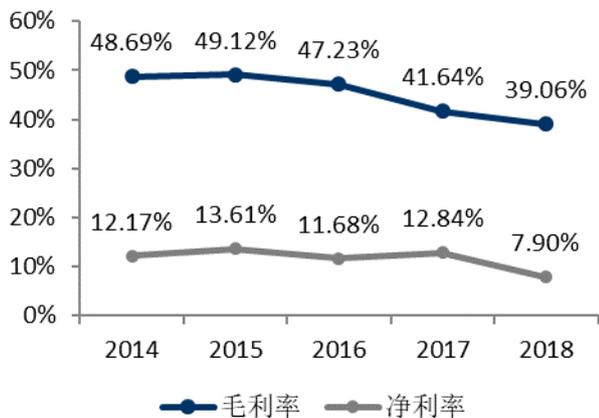
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 27：云计算、IDC 归母净利润大幅下降



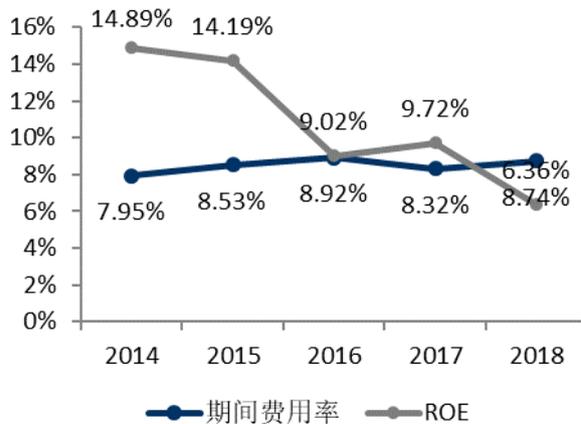
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 28：云计算、IDC 毛利净利同比下降



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 29：云计算、IDC 期间费用率上升，ROE 下降



资料来源：wind，东兴证券研究所

大数据板块营收增速上升，受个股（初灵信息）影响归母净利润大幅下降，毛利率、净利率同比下滑。主要原因系 2018 年初灵信息主要子公司业绩完成不如预期，公司计提大额商誉减值损失。2018 年大数据板块收入达 71.37 亿元，同比增长 24.34%。2018 年归母净利润 5.24 亿元，同比减少 33.78%。毛利率 34.47%，同比下降 0.98pct，销售净利率 7.89%，同比减少 6.42pct。板块整体期间费用率为 1.41%，同比上升 0.22pct；ROE 为 4.76%，同比下降 2.48pct。

图 30：大数据营收增速上升



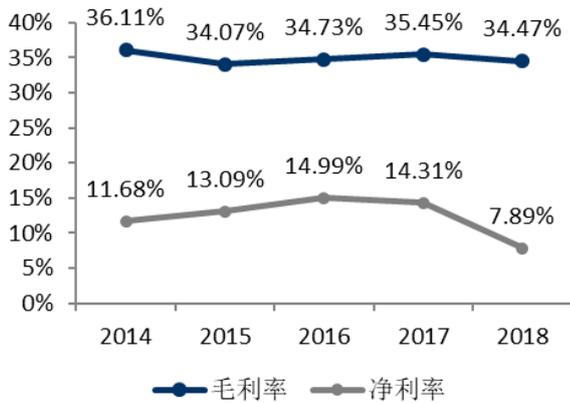
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 31：大数据归母净利润下降幅度较大



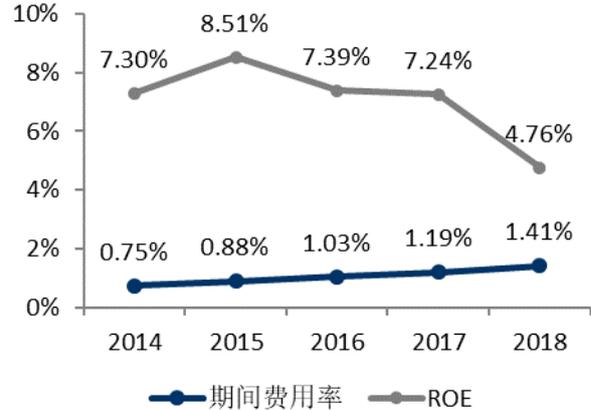
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 32：大数据板块毛利净利同比下降



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 33：大数据板块期间费用率上升，ROE下降



资料来源：wind，东兴证券研究所

2.2.5 专网通信

专网通信领域整体增速较快，板块处于上行趋势，归母净利润大幅上升。2018年专网通信板块收入达251.09亿元，同比增长15.91%。净利润增速下行，归母净利润15.12亿元，同比增长37.34%。毛利率略有上升，为25.08%，同比上升3.41pct；净利率为6.07%，同比上升0.66pct。板块整体期间费用率为4.21%，同比上升0.98pct；ROE为10.89%，同比上升1.68pct。

图 34：专网通信营收增速放缓

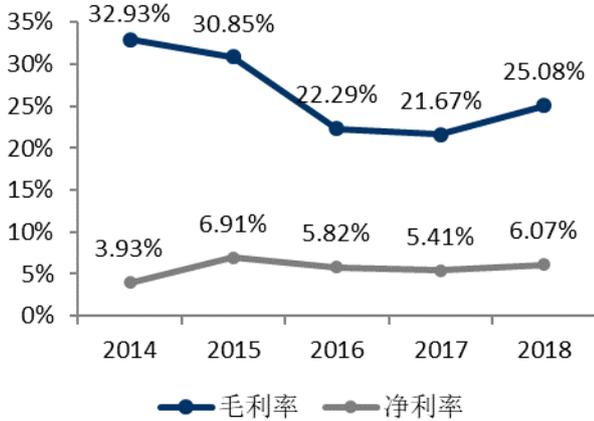


资料来源：wind，东兴证券研究所

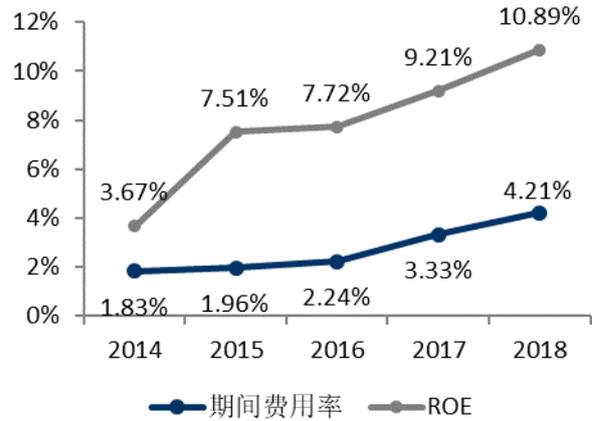
图 35：专网通信归母净利润增速放缓



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 36：专网通信毛利率、净利率均同比提高


资料来源：wind，东兴证券研究所

图 37：专网通信期间费用率、ROE 均上升


资料来源：wind，东兴证券研究所

2.2.6 军工通信

军工通信领域业绩表现强劲，营收净利快速提升。2018 年军工通信板块收入达 127.84 亿元，同比增长 21.12%。归母净利润 10.63 亿元，同比增加 12.13%。毛利率略有下降，为 40.40%，同比减少 0.69pct，净利率呈下降趋势，为 9.07%，同比下降 0.79pct。板块整体期间费用率为 3.96%，同比上升 0.54pct；ROE 为 5.04%，同比上升 0.3pct。

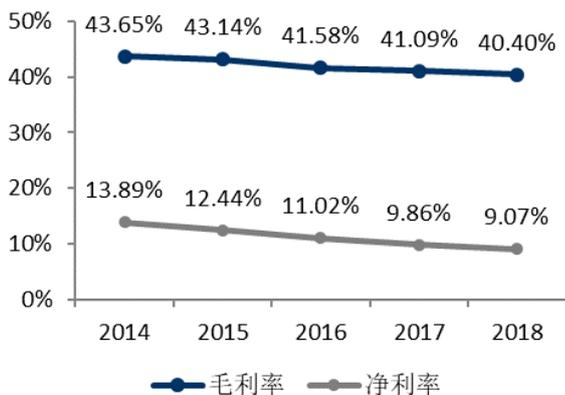
图 38：军工通信板块营收增速提升


资料来源：wind，东兴证券研究所

图 39：军工通信板块归母净利润增速大幅提高

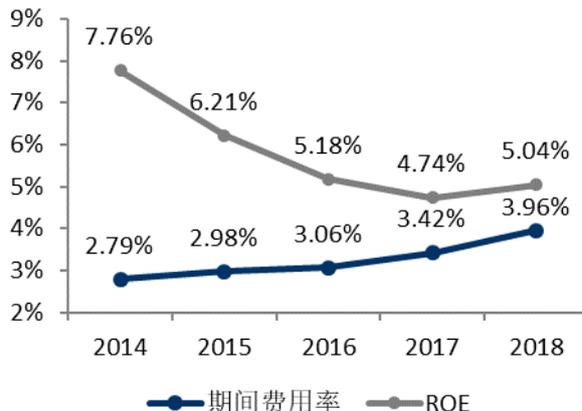

资料来源：wind，东兴证券研究所

图 40：军工通信毛利净利同比略有下降



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 41：军工通信期间费用率不断上升，ROE 上升



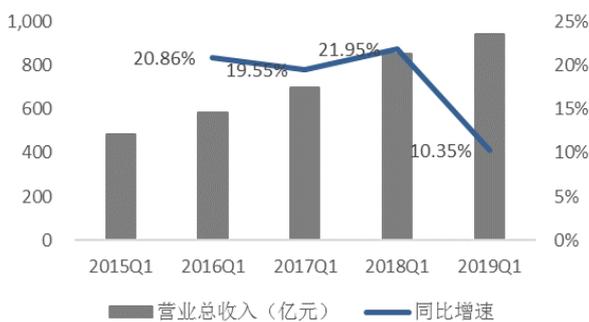
资料来源：wind，东兴证券研究所

3. 1Q2019 天线射频与光器件毛利明显提升，释放周期上行信号

3.1 1Q2019 板块整体增速放缓

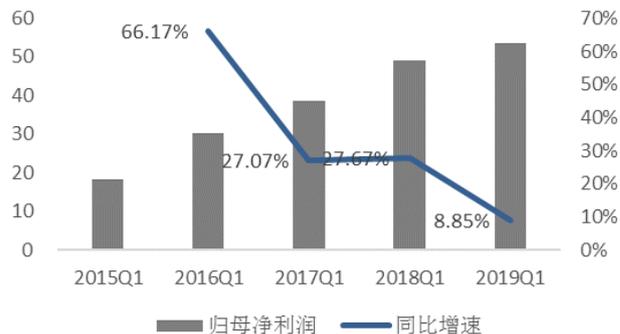
2019 一季度通信行业营业收入 941.54 亿元，同比增长 10.35%，归母净利润 53.41 亿元，同比增长 8.85%，同比增速回落 18.82pct。

图 42:2019Q1 通信行业营收同比增长 10.35%



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 43:2019Q1 通信行业净利同比增长 8.85%

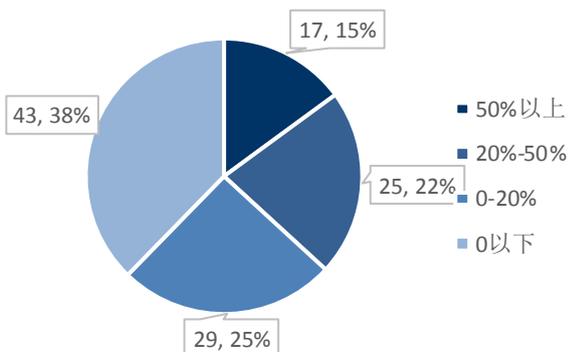


资料来源：wind，东兴证券研究所

114 家上市公司中，营业总收入增速大于 50%、20-50%、0-20%、小于 0% 的公司分别为 17、25、29、43 家，占比分别为 15%、22%、25%、38%，营收增速中位数为 8.82%；营收增速排名前五的分别为深南股份（470.99%、通信终端设备）、立昂技术（203.33%、通信运维及网络优化）、优博讯（159.42%、通信运维及网络优化）、日海智能（136.45%、物联网）、会畅通讯（119.26%、流量及增值服务）。

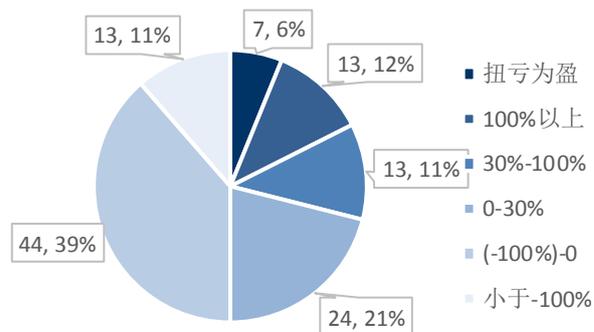
归母净利润扭亏为盈/增速大于100%、30-100%、0-30%、-100%-0、小于-100%的公司分别为7、13、13、24、44、13家，占比分别为6%、12%、11%、21%、39%、11%，归母净利润增速中位数为-17.07%。归母增速排名前五的分别为共进股份(8634.78%、传输接入设备)、东土科技(1534.21%、大数据)、初灵信息(727.64%、大数据)、天喻信息(529.80%、通信终端设备)、广和通(476.25%、物联网)

图 44:114 家公司营收增速分布



资料来源：wind, 东兴证券研究所

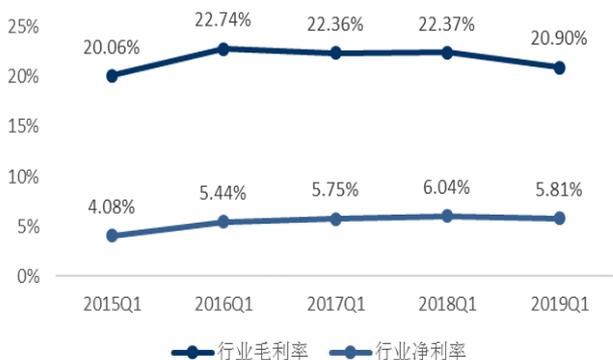
图 45:114 家公司归母净利润增速分布



资料来源：wind, 东兴证券研究所

毛利率有所下降，净利率趋于平稳。2019年一季度，通信行业整体毛利率20.90%，比去年同期下降1.47pct；净利率5.81%，同比下降0.23pct。期间费用率为16.38%，同比上升了0.03pct，销售费用率5.09%，同比下降0.19pct；管理费用率9.87%，同比下降5.27pct；财务费用率1.42%，保持稳定。

图 46:通信行业毛利率、净利率



资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 47:期间费用率同比下降

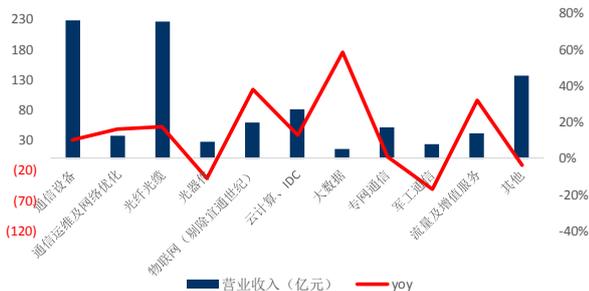


资料来源：wind, 东兴证券研究所

3.2 子版块：专网&物联网子版块持续向好，天线射频与光器件毛利明显提升

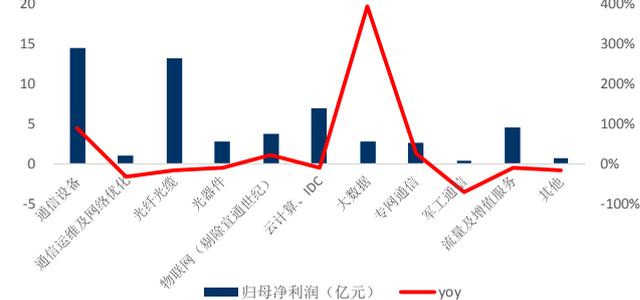
2019年一季度，营业收入增速排名前三的板块分别为大数据（15.45 亿，58.90%）、流量及增值服务（42.53 亿元、32.21%）、物联网（59.30 亿元、38.23%）；归母净利润增速前三的板块是：大数据（2.71 亿、392.89%）、通信设备（14.43 亿，87.78%）、专网通信（2.68，26.25%）。

图 48:大数据、流量及增值服务、物联网收入增速前三



资料来源：wind, 东兴证券研究所

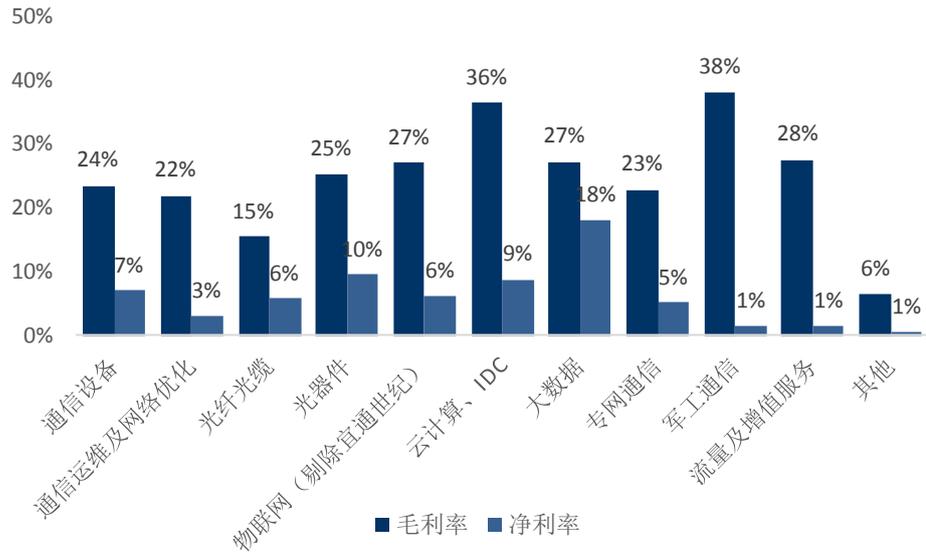
图 49:大数据、通信设备、专网通信归母净利润增速前三



资料来源：wind, 东兴证券研究所

毛利率排名前三的板块分别为：军工通信（38.16%），云计算、IDC（36.44%）、流量及增值服务（27.59%）。净利率排名前三的板块分别为：大数据（18.04%），光器件（9.50%），和云计算、IDC（8.76%）。

图 50:云计算、军工通信、流量及增值服务、大数据、光器件五板块毛利净利水平较高



资料来源：wind, 东兴证券研究所

3.2.1 通信设备

通信设备整体营业收入增速与归母净利润增速均有提高，毛利率保持平稳，净利润略有上升。通信设备板块（剔除中兴通讯）2019 一季度实现营业收入 229.69 亿元，同比增长 10.38%。归母净利润 14.43 亿元，同比增加 87.78%。板块整体毛利率为 23.53%，同比上升 0.11pct，净利率为 6.92%，同比提高 2.27pct。期间费用率 19.05%，同比上升 0.05pct，ROE 为 0.86%，同比上升 0.30pct。

图 51:通信设备（剔除中兴通讯）营收增速回升



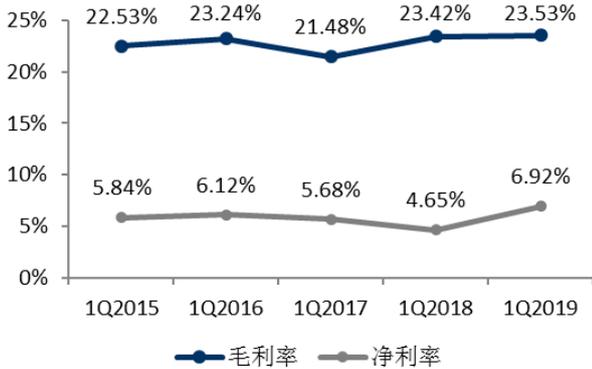
资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 52:通信设备（剔除中兴通讯）归母净利润增速上升



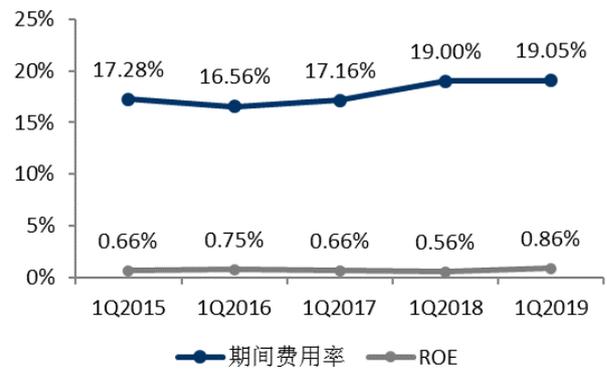
资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 53:通信设备（剔除中兴通讯）毛利率保持平稳，净利率略有上升



资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 54:通信设备（剔除中兴通讯）期间费用率略有下降，ROE保持平稳



资料来源：wind, 东兴证券研究所

3.2.2 光通信

光纤光缆行业,4G建设后期以及移动宽带入户计划基本完成,光纤需求量增长趋稳。整体营收增速和归母净利润增速下滑,毛利率和净利率均有下滑。1Q2019,板块营收达226.69亿元,同比增长17.31%,归母净利润为13.20亿元,同比降低15.75%,第一季度毛利率为15.41%,同比减少4.66pct,净利率5.74%,同比减少2.62pct。期间费用率10.52%,同比下降0.04pct,ROE为2.27%,同比下降1.04pct。

图 55:光纤光缆营收增速下降

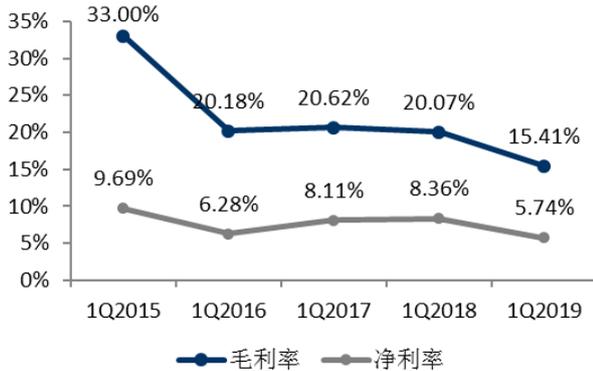


资料来源：wind, 东兴证券研究所

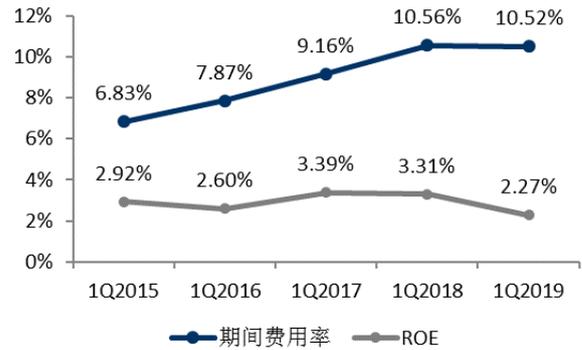
图 56:光纤光缆归母净利润增速下降



资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 57: 光纤光缆毛利率与净利率同比下降


资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 58: 光纤光缆期间费用率稳定，ROE 同比下降


资料来源：wind, 东兴证券研究所

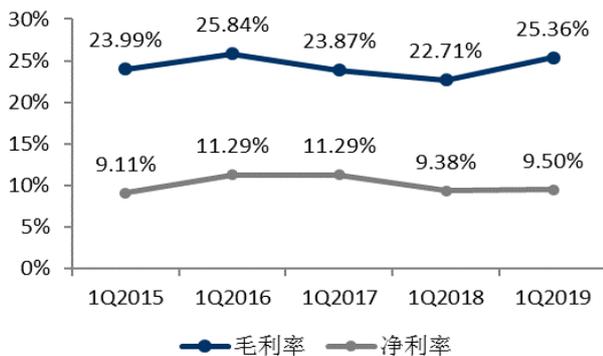
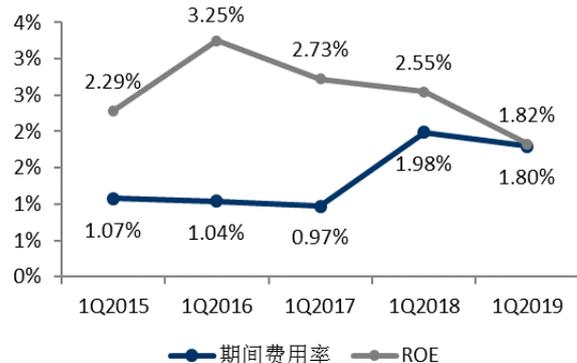
光器件营收净利均有下降，毛利净利方面同比均有提升。1Q2019 光器件板块实现营业收入 28.11 亿元，同比降低 10.93%；归母净利润实现 2.74 亿元，同比降 9.16%，整个板块销售毛利率和净利率都有所上升，分别为 25.36%和 9.50%，同比增加 2.65pct、0.12pct。期间费用率 1.80%，同比下降 0.18pct，ROE 为 1.82%，同比下降 0.73pct。

图 59: 光器件营收增速下降


资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 60: 光器件归母净利润增速下降


资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 61: 光器件毛利率净利率均有所上升

图 62: 光器件 ROE 与期间费用率均有下降


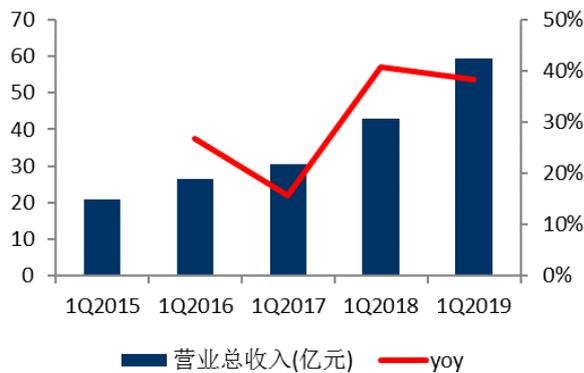
资料来源：wind, 东兴证券研究所

资料来源：wind, 东兴证券研究所

3.2.3 物联网

物联网板块营收增速总体下滑，归母净利润增速有所提升，毛利净利水平同比下滑。2019 一季度板块营收 59.3 亿元，同比增长 38.23%；归母净利润 3.75 亿元，同比增长 20.39%。毛利率和净利率下滑，分别为 27.04%和 6.24%，同比下降 4.27pct、0.80pct。期间费用率 6.01%，同比上升 0.31pct，ROE 为 0.28%，同比上升 0.11pct。

图 63:物联网（剔除宜通世纪）营收增速下降



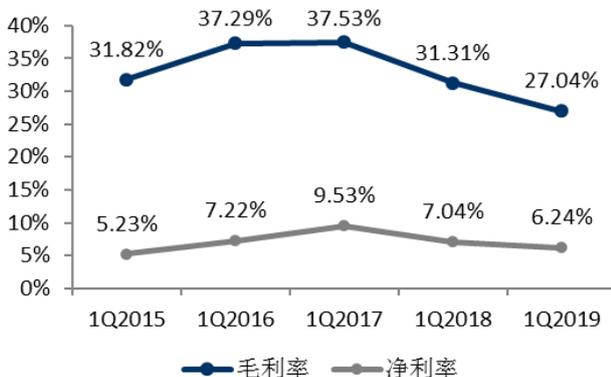
资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 64:物联网（剔除宜通世纪）归母净利润增速上升



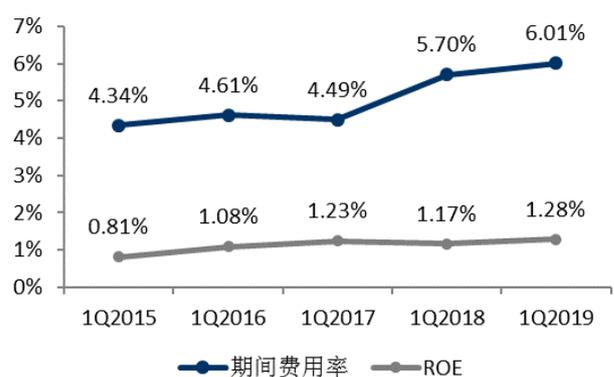
资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 65:物联网（剔除宜通世纪）毛利率与净利率同比下降



资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 66:物联网（剔除宜通世纪）期间费用率与 ROE 同比上升



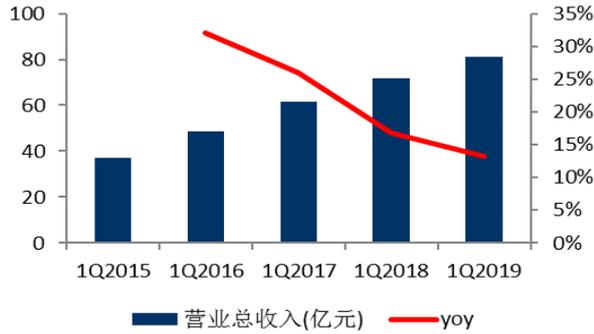
资料来源：wind, 东兴证券研究所

3.2.4 云计算、IDC 与大数据

IDC 与云计算板块，营收和归母净利润增速均产生下滑。毛利率和净利率水平同比产生下滑。2019 一季度云计算、IDC 板块收入达 81.32 亿元，同比增长 13.15%。归母

净利润 7.03 亿元，同比减少 9.13%。一季度毛利率达 36.44%，同比减少 4.91pct，销售净利率 8.76%，同比减少 2.16pct。期间费用率为 10.27%，同比下降 0.33pct，ROE 为 1.67%，同比下降 0.35%。

图 67:云计算、IDC 营收增速下滑



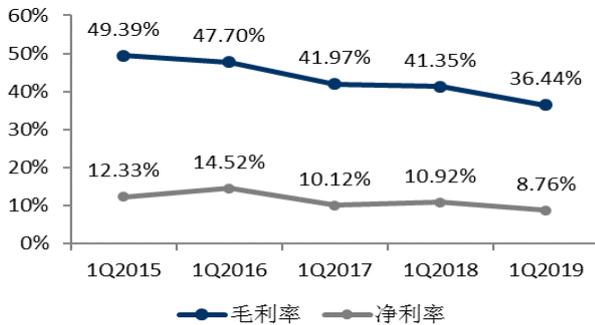
资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 68:云计算、IDC 板块归母净利润增速下滑



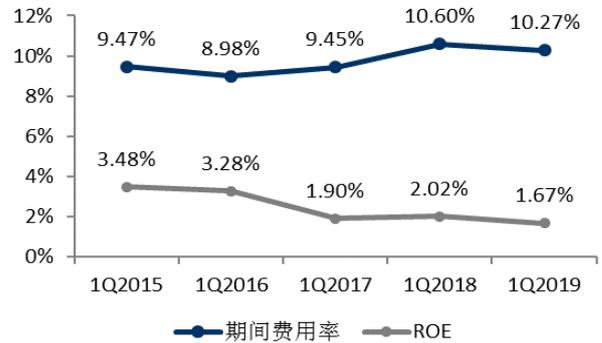
资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 69:云计算、IDC 毛利率及净利率同比均有下滑



资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 70:云计算、IDC 期间费用率与 ROE 均有下滑



资料来源：wind, 东兴证券研究所

大数据板块营收和归母增速均有提升，毛利率下降，净利率有所提升。1Q2019 大数据板块收入达 15.45 亿元，同比增长 58.90%。净利润增速提高，1Q2019 归母净利润 2.71 亿元，同比增加 392.89%。毛利率 27.27%，同比下降 9.22pct，销售净利率 18.04%，同比上升 12.25pct。期间费用率 1.7%，同比上升 0.2pct,ROE 为 2.30%，同比上升 1.81pct。

图 71:大数据营收增速上升



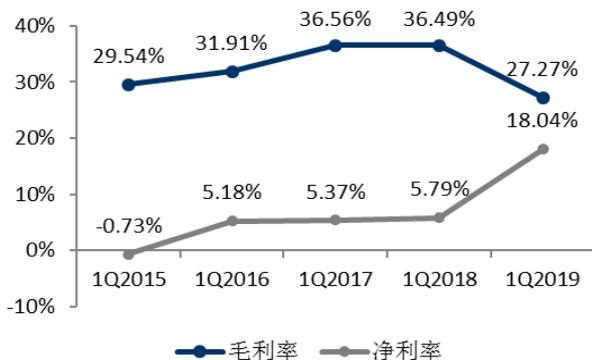
资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 72:大数据净利润增速上升



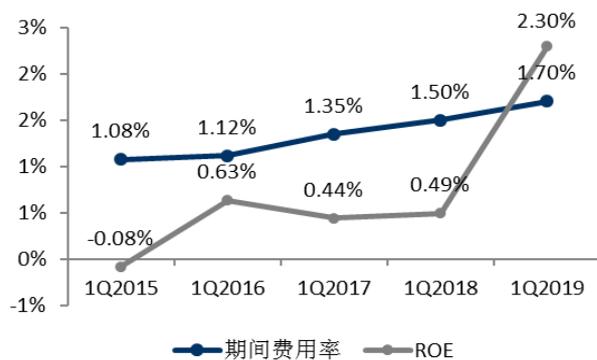
资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 73: 大数据板块毛利率下降，净利率提高



资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 74:大数据板块 ROE 与期间费用率均同比提高



资料来源：wind, 东兴证券研究所

3.2.5 专网通信

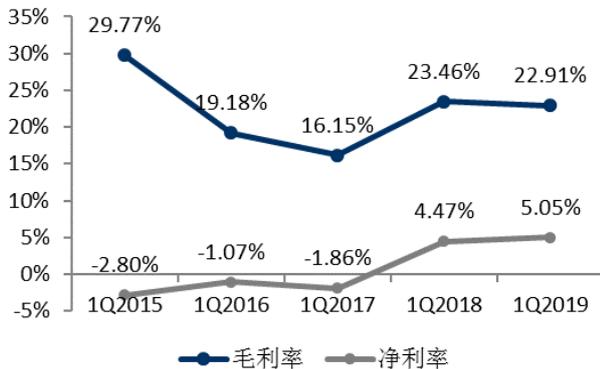
专网通信领域营收净利润增速均放缓。2019 一季度专网通信板块收入达 52.33 亿元，同比增长 0.83%。1Q2019 归母净利润 2.68 亿元，同比增加 26.25%。毛利率下降，净利率有所提高，第一季度毛利率 22.91%，同比下降 0.55pct，销售净利率 5.05%，同比提高 0.58pct。期间费用率 4.14%，同比下降 0.64pct, ROE 为 1.86%，同比上升 0.07pct。

图 75:专网通信营收增速放缓

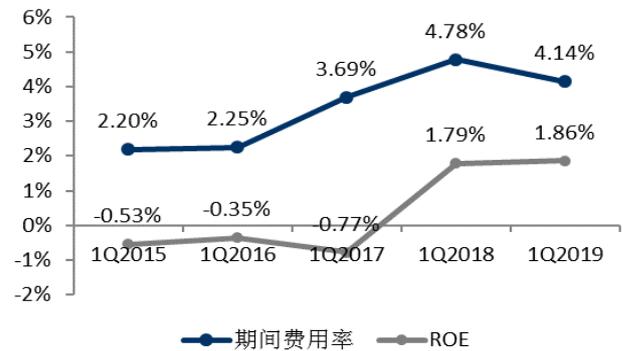

资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 76:专网通信归母净利润增速下降


资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 77: 专网通信毛利率与净利率同比均降低


资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 78:专网通信期间费用率与 ROE 同比均降低


资料来源：wind, 东兴证券研究所

3.2.6 军工通信

军工通信领域营收净利均有所下降。2019 一季度军工通信板块收入达 23.59 亿元，同比下降 17.05%。归母净利润 0.4 亿元，同比降低 69.85%。毛利率有所提升，第一季度毛利率为 38.16%，同比增加 4.71pct，净利率有所下降，第一季度销售净利率 1.48%，同比减少 2.86pct。期间费用率 4.15%，同比下降 0.09pct，ROE 为 0.15%，同比下降 0.40pct。

图 79:军工通信板块营收增速大幅下降



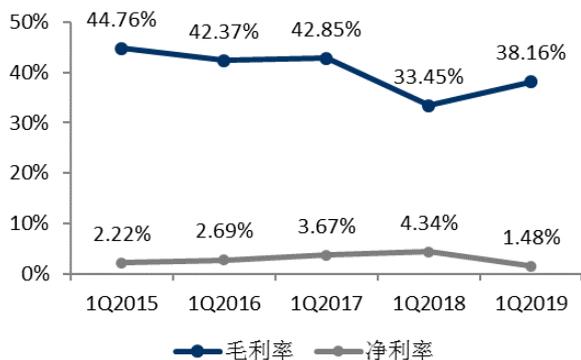
资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 80:军工通信板块归母净利润增速大幅下降



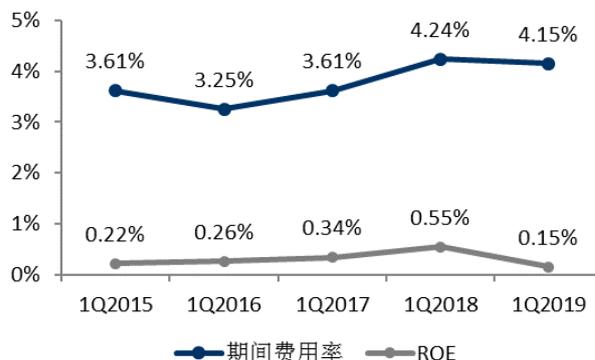
资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 81: 军工通信毛利率有所提升，净利率出现下滑



资料来源：wind, 东兴证券研究所

图 82:军工通信期间费用率及 ROE 均有下降



资料来源：wind, 东兴证券研究所

4. 投资策略

2019年运营商开启5G建设，增强行业确定性，前周期天线射频板、光器件板块值得关注，细分领域建议关注物联网、车联网优质标的。

建议关注：中兴通讯、烽火通信、通宇通讯、深南电路、沪电股份、太辰光、新易盛、天孚通信、亿联网络、高新兴、广和通、移为通信、星网锐捷等。

5. 风险提示

5G进展不及预期、细分行业竞争加剧、中美贸易战。

分析师简介

杨若木

首席行业研究员，2007 年加入东兴证券研究所。曾获得 2015 年卖方分析师“水晶球奖”第三名，“今日投资”化工行业最佳选股分析师第一名，金融界《慧眼识券商》最受关注化工行业分析师，《证券通》化工行业金牌分析师。

研究助理简介

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。