

运营商资本开支下滑拖累行业表现，2019年有望企稳回升

—通信行业2018年报及2019年一季报总结

核心观点

2018年受到运营商资本开支下滑及中兴受美制裁等事件的影响，行业收入增速放缓，全年总营收同比增长5%，达到7033亿元。剔除中国联通、中兴通讯、大唐电信后的总营收为3245亿元，同比增长15%。归母净利润方面，2018年全年通信行业实现归母净利润合计100.87亿元，同比下滑51%。剔除中国联通、中兴通讯、大唐电信后的归母净利润合计为124.10亿元，同比下滑32%。

归母净利润大幅下滑的原因在于部分公司计提商誉减值，其中*ST高升计提商誉减值17.10亿，北讯集团计提商誉减值11.39亿，吴通控股计提商誉减值损失11.91亿，宜通世纪计提资产减值损失15.71亿。在剔除联通、中兴、大唐电信的基础上若再剔除以上四家公司，则2018年通信行业实现归母净利润合计为188.41亿，同比增长7.67%，净利润增速略低于收入增速原因在于行业盈利下滑。

通信行业盈利水平与运营商资本开支相关性较高，资本开支下滑是导致2018年行业盈利能力下滑的主要原因。整体来看，行业盈利能力的变化趋势同运营商资本开支的变化趋势基本一致。2018年为4G以来运营商资本开支的低点，行业整体盈利水平较上年整体下滑。具体来看，2018年行业毛利率中位数为25.87%，较上年的26.79%下降约0.92个百分点。净利率和ROE方面，2018年，均较上年也有所下滑。

2019年一季度，通信行业实现收入合计1677亿元，同比下滑1%，剔除中国联通、中兴通讯、大唐电信后的总收入为720亿元，同比增长8%。2019年Q1，通信行业实现归母净利润合计62.76亿元，同比增长46445%。行业归母净利润大幅提升的主要原因系2018年一季度中兴受到美国制裁缴纳罚金所致。

综合以上，整体来看，通信行业依然受到2016-2018年连续三年运营商资本开支持续下滑的影响，并且由于运营商的资本开支向产业链公司的传导一般滞后半年，我们预计影响将持续到2019年半年报，进入2019年以来，在4G网络完善建设升温，5G建设预期加强等利好因素带动下，运营商的资本开支有望企稳回升，我们预计从2018年下半年开始也有望见到行业内公司的收入和利润增速以及盈利水平企稳回升。

从推荐角度来看，我们继续重点推荐和运营商资本开支企稳回升关系最为密切，并且最优先受益5G建设的设备商龙头中兴通讯，其次推荐5G重点标的沪电股份和飞荣达。

风险提示：市场系统风险，5G进展不及预期。

行业表现对比图

相关报告

研究员：王树宝

电话：010-84183369

Email: wangshubao@guodu.com

执业证书编号：S0940511080001

联系人：苏国印

电话：010-84183274

Email: suguoyin@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，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。

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
肖世俊	研究管理、策略研究	xiaoshijun@guodu.com	王树宝	汽车环保	wangshubao@guodu.com
王双	化工	wangshuang@guodu.com	苏国印	通讯、电子	suguo Yin@guodu.com
于伯菲	房地产	yubofei@guodu.com	李树峰	传媒、互联网	lishufeng@guodu.com
白姣姣	食品饮料	baijiaojiao@guodu.com	李兰	宏观、金融	Lilan@guodu.com
陆星挺	家电、电力设备	luxingting@guodu.com	朱天辉	机械、军工	zhutianhui@guodu.com
韩保倩	光伏风电、商贸、交运物流	hanbaoqian@guodu.com	黄翱	计算机、电子	huangao@guodu.com
时应超	新材料、新技术	shiyingchao@guodu.com	傅达理	医药生物、医疗服务	fudali@guodu.com