

**推荐** （维持）

## 通宇通讯（002792）2019 年半年度报告点评

**风险评级：** 中风险

**多条业务线齐头并进，公司加速 5G 产品布局**
**2019 年 8 月 27 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

**事件：**公司于2019年8月27日发布2019年半年度报告。2019年上半年，公司实现营业收入8.06亿元，同比增长18.80%；实现归母净利润0.51亿元，同比增长27.25%。

■ **多条业务线齐头并进。**2019年二季度，公司实现营业收入4.16亿元，同比增长5.20%，实现归母净利润0.69亿元，同比上升38.12%，实现扣非归母净利润0.58亿元，同比增长22.97%。公司收入质量维持较高水平。2019年上半年，公司在夯实4G业务的基础上，大力开拓5G业务，并且公司多条业务线业绩实现快速增长。基站天线业务实现营收5.23亿元，同比增长5.76%；射频业务实现营收1.10亿元，同比增长92.29%；微波天线业务实现营收0.60亿元，同比增长82.53%；光通信业务实现营收0.83亿元，同比增长11.59%。

■ **5G产品研发降低销售毛利率。**2019年上半年，公司销售毛利率为同比下降1.43个百分点，为29.44%。其中，基站天线销售毛利率为37.21%，同比上升0.91个百分点；射频天线业务销售毛利率为14.03%，同比上升5.82个百分点；微波天线销售毛利率为16.60%，同比上升11.08%；光通信业务销售毛利率为23.02%，同比上升0.40个百分点。拖累公司销售毛利率的主要原因是公司开发新的5G产品需要打样，导致成本增加。2019年上半年，公司销售净利率为6.59%，同比上升0.61个百分点。其中，销售费用率同比上升0.87个百分点，为8.46%，管理费用率（含研发费用率）同比下降2.52个百分点，达到14.25%，财务费用率同比上升0.18个百分点，为-1.79%。

■ **公司扩大4G业务，广泛布局5G。**2019年上半年，移动通信基站总数达732万个，其中4G基站总数为445万个，占60.8%。此前，公司公告中标“中国移动2019至2020年基站天线集中采购项目”，增加公司在4G领域的业务。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。公司已形成通信天线、射频器件、光模块等丰富的产品线，开发出系列基站天线、基站用双工器、合路器、塔顶放大器、系列微波天线、光传输模块等产品，可满足目前国内外2G、3G、4G、4.5G、pre5G、5G等多网络制式的多样化产品需求，在移动通信天线领域具备较强的市场竞争力。公司拥有实现远程电调下倾角遥控功能的全套解决方案，实现了与爱立信、华为公司、诺基亚、阿尔卡特-朗讯、中兴通讯等主要设备集成商基站系统的对接。

■ **盈利预测与投资建议。**预计公司2019-2020年EPS分别为0.30元、0.68元，对应PE分别为92倍、40倍。维持推荐评级。

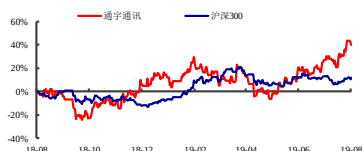
■ **风险提示：**基站建设不及预期、5G进展不如预期，外围因素干扰等。

### 主要数据

**2019 年 8 月 27 日**

|           |        |
|-----------|--------|
| 收盘价(元)    | 27.17  |
| 总市值(亿元)   | 91.79  |
| 总股本(亿股)   | 337.84 |
| 流通股本(亿股)  | 149.90 |
| ROE(TTM)  | 2.79%  |
| 12月最高价(元) | 38.56  |
| 12月最低价(元) | 20.33  |

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

### 相关报告

表 1：公司盈利预测简表（截止 2019/8/27）

| 科目（百万元）     | 2018A           | 2019E           | 2020E           | 2021E           |
|-------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| 营业总收入       | <b>6,023.16</b> | <b>1,770.79</b> | <b>2,744.73</b> | <b>3,677.94</b> |
| 营业总成本       | <b>1,236.89</b> | <b>1,622.09</b> | <b>2,404.46</b> | <b>3,101.70</b> |
| 营业成本        | 912.86          | 1,223.09        | 1,786.00        | 2,272.97        |
| 营业税金及附加     | 9.20            | 12.89           | 19.97           | 26.77           |
| 销售费用        | 115.65          | 149.81          | 232.20          | 311.15          |
| 管理费用        | 101.86          | 102.53          | 158.92          | 212.95          |
| 研发费用        | 115.56          | 149.81          | 232.20          | 311.15          |
| 财务费用        | <b>-29.43</b>   | <b>-31.70</b>   | <b>-49.13</b>   | <b>-65.84</b>   |
| 其他经营收益      | <b>2.35</b>     | <b>0.00</b>     | <b>0.00</b>     | <b>0.00</b>     |
| 公允价值变动净收益   | <b>-0.09</b>    | 0.00            | 0.00            | 0.00            |
| 投资净收益       | 2.44            | 0.00            | 0.00            | 0.00            |
| 其他收益        | 0.00            | 0.00            | 0.00            | 0.00            |
| 营业利润        | <b>67.44</b>    | <b>148.70</b>   | <b>340.27</b>   | <b>576.23</b>   |
| 加营业外收入      | 3.73            | 0.00            | 0.00            | 0.00            |
| 减营业外支出      | 7.38            | 0.00            | 0.00            | 0.00            |
| 利润总额        | <b>63.79</b>    | <b>148.70</b>   | <b>340.27</b>   | <b>576.23</b>   |
| 减所得税        | 12.97           | 24.51           | 68.18           | 115.45          |
| 净利润         | <b>50.82</b>    | <b>118.47</b>   | <b>271.11</b>   | <b>459.11</b>   |
| 减少数股东损益     | <b>6.40</b>     | <b>18.72</b>    | <b>42.85</b>    | <b>72.56</b>    |
| 归母公司所有者的净利润 | <b>44.42</b>    | <b>99.75</b>    | <b>228.26</b>   | <b>386.55</b>   |
| 基本每股收益(元)   | <b>0.13</b>     | <b>0.30</b>     | <b>0.68</b>     | <b>1.14</b>     |

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   | 科创板股票、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