

推荐 (维持)

## 通信行业 2019 年上半年业绩综述

风险评级：中风险

网络建设工程加速，通信传输设备一枝独秀

2019 年 9 月 3 日

### 投资要点：

魏红梅

SAC 执业证书编号

S0340513040002

电话：0769-22110925

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：

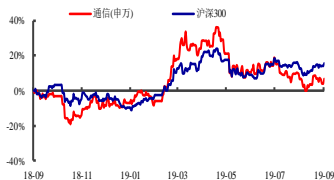
chenweiguang@dgzq.com.cn

### 细分行业评级

通信运营 谨慎推荐

通信传输设备 推荐

### 行业指数走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

### 相关报告

.....

- **运营商：业绩与盈利能力同步下滑。**在政策的实施下，以目前通信套餐的资费，运营商业绩有所影响。2019年上半年，三大运营商营业总收入同比下降1.17个百分点，归母净利润同比下降9.72个百分点，销售净利率同比下降1.00个百分点，达到10.59%。
- **2019年上半年营收同比下滑，市值较大的公司业绩呈现增长。**2019年上半年，通信板块（以SW通信板块103家公司为样本，下同）营业总收入同比下降1.23%。从子行业看，通信设备行业营业总收入同比下降0.55%，其中，终端设备营业总收入同比下降19.41%，通信传输设备营业总收入同比增长5.02%，通信配套服务营业收入同比增长0.60%。2019年上半年，市值（截至2019年8月30日）大于200亿元的10家公司中，有两家营收出现下滑；市值大于100亿元的10家公司中，有两家公司业绩出现下滑。总体而言，市值较大的公司业绩呈现增长。
- **2019年上半年，行业归母净利润大幅下滑。**2019年上半年，通信板块（以SW通信板块103家公司为样本，下同）归母净利润同比下降183.93%。从子行业看，通信设备行业归母净利润同比下降907.88%，其中，终端设备归母净利润同比下降34.33%，通信传输设备归母净利润同比上升404.23%，通信配套服务营业收入同比下降1476.23%。
- **2019年上半年，通信传输业推动行业毛利率整体上行。**2019年上半年，通信行业销售毛利率同比上升1.65个百分点，为26.44%。其中，通信设备销售毛利率为25.10%，同比上升2.00个百分点；终端设备销售毛利率为18.47%，同比上升2.28个百分点；通信传输设备销售毛利率为26.41%，同比上升2.43个百分点；通信配套服务为26.24%，同比下降3.32个百分点。
- **2019年上半年，研发增加，行业竞争加剧，销售净利率出现下滑。**2019年上半年，通信板块销售净利率同比下降1.47个百分点，为0.31。从子行业看，通信设备行业销售净利率同比下降3.11个百分点，为-3.16%，其中，终端设备销售净利率同比下降0.42%，为3.89%，通信传输设备销售净利率同比上升7.49个百分点，为5.11%；通信配套服务行业销售净利率同比下降46.36个百分点，为-43.45%。
- **投资策略：维持推荐评级。**投资建议：根据以上分析，建议关注两条投资主线：（1）我国核心通信设备及其供应商，如中兴通讯（000063）、光迅科技（002281）、天孚通信（300394）等相关标的（2）掌握IDC资源及IDC相关器件供应商，如光环新网（300383）、星网锐捷（002396）、中际旭创（300308）等相关标的。
- **风险提示：**行业竞争加剧、技术推进不及预期、政策变化等。

## 目 录

1、运营商：业绩与盈利能力同步下滑 .....	3
2、2019 年上半年营收同比下滑 .....	3
3、归母净利润大幅下滑 .....	4
4、受益通信传输设备，收益质量有所提升 .....	5
5、通信传输业推动行业毛利率整体上行 .....	6
6、研发增加，行业竞争加剧，销售净利率出现下滑 .....	6
7 投资策略.....	8

## 插图目录

图 1：三大运营商业绩增速情况 .....	3
图 2：三大运营商盈利能力 .....	3
图 3：2019 年上半年通信板块营收增速情况 .....	4
图 4：2019 年上半年通信板块营收增速各区间分布 .....	4
图 5：2018 年通信板块归母净利润增速情况 .....	5
图 6：2019 年上半年通信板块归母净利润增速各区间分布 .....	5
图 7：2019 年上半年通信板块收益质量情况 .....	5
图 8：2019 年上半年通信板块收益质量公司数量变化情况 .....	5
图 9：2019 年上半年通信板块毛利率变化情况 .....	6
图 10：2019 年上半年通信板块毛利率公司数量变化情况 .....	6
图 11：2019 年上半年通信板块净利率变化情况 .....	7
图 12：2019 年上半年通信板块净利率公司数量变化情况 .....	7
图 13：2019 年上半年通信行业期间费用率情况 .....	7
图 14：2019 年上半年终端设备行业期间费用率情况 .....	7
图 15：2019 年上半年通信传输设备行业期间费用率情况 .....	8
图 16：2019 年上半年通信配套行业期间费用率情况 .....	8

## 表格目录

表 1：2019 年前三季度通信行业上市公司业绩预告 .....	8
表 2：通信行业重点公司盈利预测（截至 2019/9/2） .....	9

## 1. 运营商：业绩与盈利能力同步下滑

政策因素持续发酵，运营商盈利能力下降。经过多年的发展，我国的通信业获得了长足的进步。2019 年上半年，全国净增移动通信基站 84 万个，总数达 732 万个。同时，由于移动电话的普及，以及“提速降费”及“取消长途漫游费”等多项政策持续实施，2019 年上半年，移动互联网累计流量达 554 亿 GB，同比增长 107.3%；其中通过手机上网的流量达到 552 亿 GB，同比增长 110.2%。在互联网应用的替代作用及取消长途漫游资费双重影响下，2019 年上半年，移动电话去话通话时长完成 11969 亿分钟，同比下降 6.8%，降幅较一季度和 2018 年全年分别扩大 0.1 和 1.4 个百分点；固定电话主叫通话时长完成 614 亿分钟，同比下降 19.3%。因此，2019 年上半年，实现移动通信业务收入 4596 亿元，同比下降 4%。在政策的实施下，以目前通信套餐的资费，运营商业绩有所影响。2019 年上半年，三大运营商营业总收入同比下降 1.17 个百分点，归母净利润同比下降 9.72 个百分点，销售净利率同比下降 1.00 个百分点，达到 10.59%。

图 1：三大运营商业绩增速情况

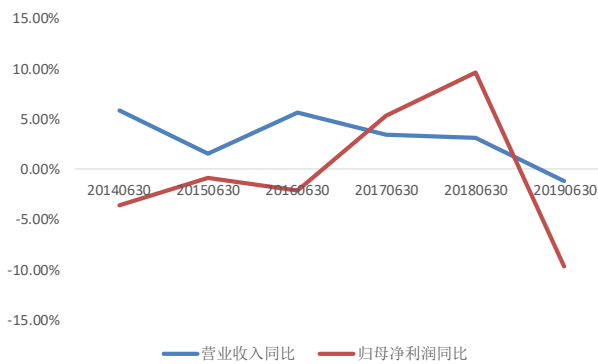
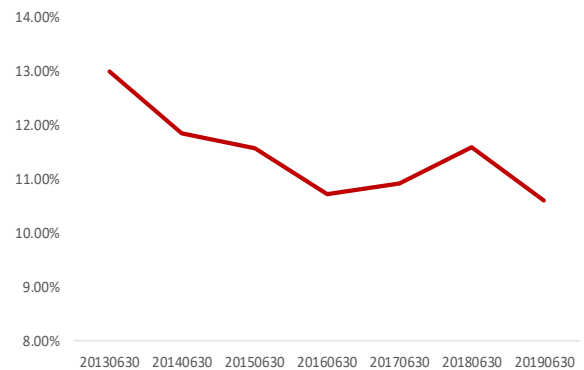


图 2：三大运营商盈利能力



资料来源：wind，东莞证券研究所

资料来源：wind，东莞证券研究所

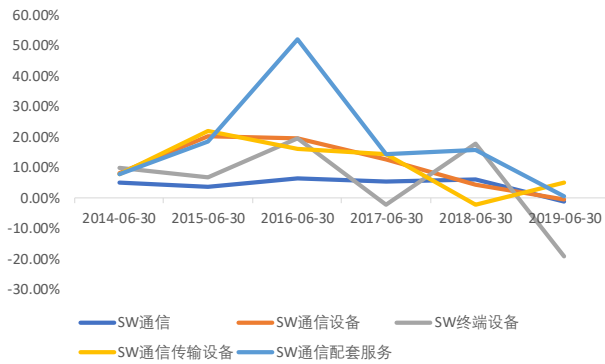
## 2、2019 年上半年营收同比下滑

2019 年上半年，通信板块（以 SW 通信板块 103 家公司为样本，下同）营业总收入同比下降 1.23%。从子行业看，通信设备行业营业总收入同比下降 0.55%，其中，终端设备营业总收入同比下降 19.41%，通信传输设备营业总收入同比增长 5.02%，通信配套服务营业收入同比增长 0.60%。

从公司营收增长区间分布看，2019 年上半年，通信行业营收同比下滑的公司数量占 39.81%，同比上升 11.65 个百分点；营收同比增长在[0-10%]区间的占比为 18.45%，同比下降 0.97 个百分点；营收同比增长在[10%-30%]区间的占比为 22.33%，同比下降 1.94 个百分点；营收同比增长在[30%-50%]区间的占比为 13.59%，同比上升 2.91 个百分点；营收同比增长大于等于 50%的占比为 5.83%，同比下降 11.65 个百分点。市值（截至 2019 年 8 月 30 日）大于 200 亿元的 10 家公司中，有两家营收出现下滑；市值大于 100 亿元的 10 家公司中，有两家公司业绩出现下滑。总体而言，市值较大的公司业绩呈现增长。

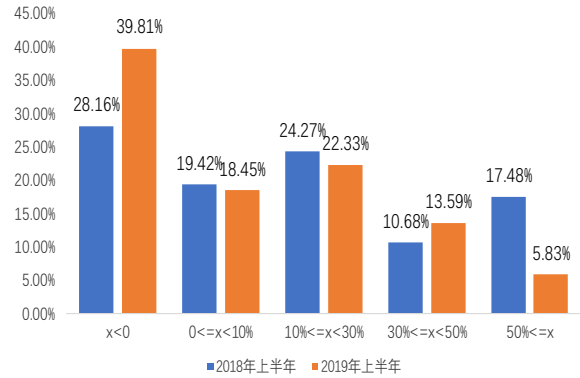
2019 年，是完善 4G 开启 5G 的年份，通信基站端建设不断加速。2019 年上半年全国光缆线路长度为 45455204 公里，同比增加 1872689 公里；移动电话基站数同比增加 84 万个；互联网宽带接入端口同比增加 1776 万个。通信上游端的加速建设，带动了通信传输设备也得营收增长。2019 年上半年，通信设备制造业营业收入同比增长 7.3%

图 3：2019 年上半年通信板块营收增速情况



资料来源：wind，东莞证券研究所

图 4：2019 年上半年通信板块营收增速各区间分布



资料来源：wind，东莞证券研究所

### 3、归母净利润大幅下滑

2019 年上半年，通信板块（以 SW 通信板块 103 家公司为样本，下同）归母净利润同比下降 183.93%。从子行业看，通信设备行业归母净利润同比下降 907.88%，其中，终端设备归母净利润同比下降 34.33%，通信传输设备归母净利润同比上升 404.23%，通信配套服务营业收入同比下降 1476.23%。

从归母净利润增长区间分布看，2019 年上半年，通信行业归母净利润同比下滑的公司数量占 54.81%，同比上升 8.65 个百分点；归母净利润同比增长在[0-10%)区间的占比为 11.54%，同比上升 1.92 个百分点；归母净利润同比增长在[10%-30%)区间的占比为 9.62%，同比下降 0.96 个百分点；归母净利润同比增长在[30%-50%)区间的占比为 5.77%，同比下降 0.96 个百分点；归母净利润同比增长大于等于 50%的占比为 18.27%，同比下降 8.65 个百分点。

从资产减值损失看，2019 年上半年，通信行业资产减值损失同比下降 16.21%。其中，通信设备行业资产减值损失同比下降 18.74%，终端设备资产减值损失同比下降 59.14%，传输设备资产减值损失同比下降 60.46%；通信配套服务资产减值同比上升 59.98%。

2019 年上半年，终端设备由于需求下降，叠加研发等问题，归母净利润增速出现下滑。

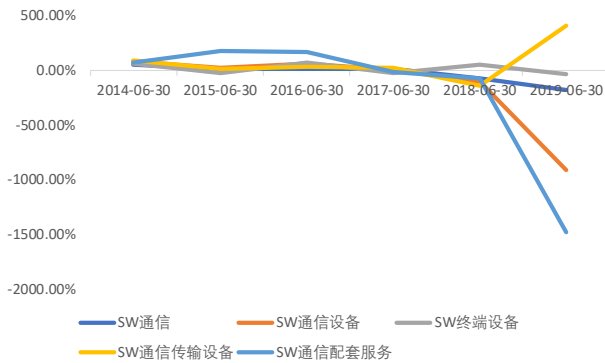
2019 年上半年，受益于通信基站的建设加速，通信传输设备行业归母净利润出现较大提升。其中，大富科技归母净利润同比上升 318.13%；武汉凡谷归母净利润同比上升 199.41%，中兴通讯归母净利润同比增长 118.80%；天孚通信归母净利润同比真正噶好难过 42.38%；通宇通讯归母净利润同比增长 27.25%；光迅科技归母净利润同比增长 3.41%。

2019 年上半年，由于行业竞争加剧，成本上升通信配套服务行业归母净利润大幅下滑。

2019 年上半年，光环新网归母净利润同比增长 34.26%；星网锐捷归母净利润同比上升

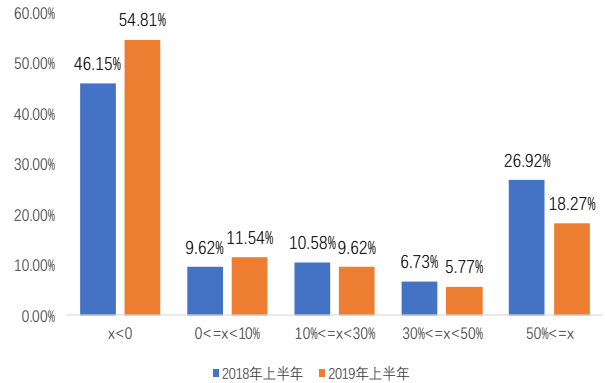
34.22%。

图 5：2018 年通信板块归母净利润增速情况



资料来源：wind，东莞证券研究所

图 6：2019 年上半年通信板块归母净利润增速各区间分布



资料来源：wind，东莞证券研究所

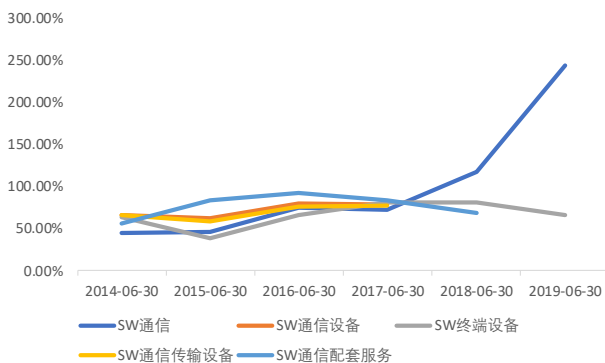
#### 4、受益通信传输设备，收益质量有所提升

2019 年上半年，通信行业收益质量（扣除非经常损益后的净利润/净利润）为 243.44%，同比上升 125.79 个百分点。其中，终端设备行业收益质量同比下降 15.07 个百分点，为 66.27%，通信传输行业收益质量为 62.59%。

从变化区间分析看，2019 年上半年，通信行业收益质量出现下降的公司占比 59.62%，变化区间在[0, 5%)占比为 10.58%；变化区间在[5, 10%)占比为 10.58%；变化区间在[10, 15%)占比为 0%；变化区间大于等于 15%占比为 19.23%。

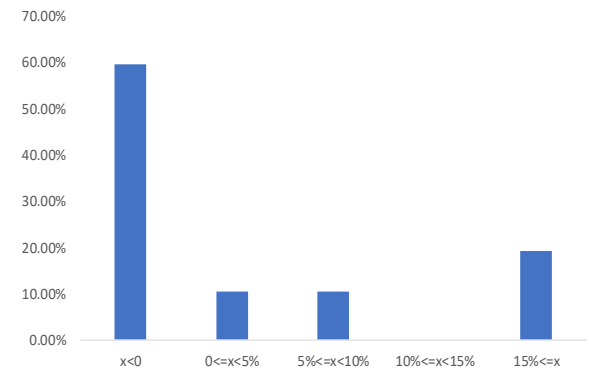
2019 年上半年，终端设备行业和通信配套服务业归母净利润同比呈现亏损，因此，2019 年上半年，终端设备行业和通信配套服务业收益质量无法统计。另一方面，通信传输设备受益于网络工程完善，行业归母净利润实现同比上升；终端设备归母净利润有所下滑导致收益质量下降。

图 7：2019 年上半年通信板块收益质量情况



资料来源：wind，东莞证券研究所

图 8：2019 年上半年通信板块收益质量公司数量变化情况



资料来源：wind，东莞证券研究所

## 5、通信传输业推动行业毛利率整体上行

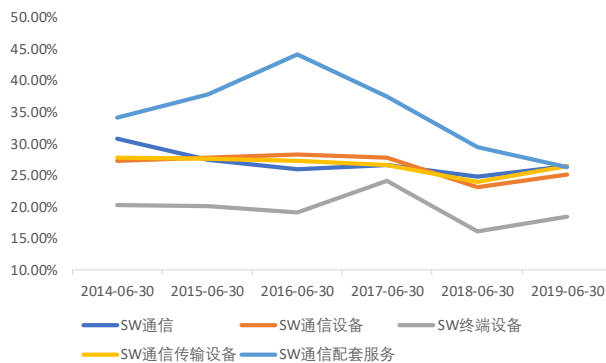
2019 年上半年，通信行业销售毛利率同比上升 1.65 个百分点，为 26.44%。其中，通信设备销售毛利率为 25.10%，同比上升 2.00 个百分点；终端设备销售毛利率为 18.47%，同比上升 2.28 个百分点；通信传输设备业销售毛利率为 26.41%，同比上升 2.43 个百分点；通信配套服务为 26.24%，同比下降 3.32 个百分点。

从变化区间分析看，2019 年上半年，通信行业销售毛利率出现下降的公司占比 54.81%，变化区间在[0, 5%)占比为 27.88%；变化区间在[5, 10%)占比为 13.46%；变化区间在[10, 15%)占比为 0.96%；变化区间大于等于 15%占比为 2.88%。

2019 年上半年，受益于网络建设工程的不断推荐，通信传输设备业销售毛利率回暖。2019 年上半年，武汉凡谷销售毛利率同比上升 18.34 个百分点；中兴通讯销售毛利率同比上升 8.97 个百分点；大富科技销售毛利率同比上升 6.13 个百分点；天孚通信销售毛利率同比上升 5.26 个百分点；中际旭创销售毛利率同比上升 3.33 个百分点；光迅科技销售毛利率同比上升 2.54 个百分点。

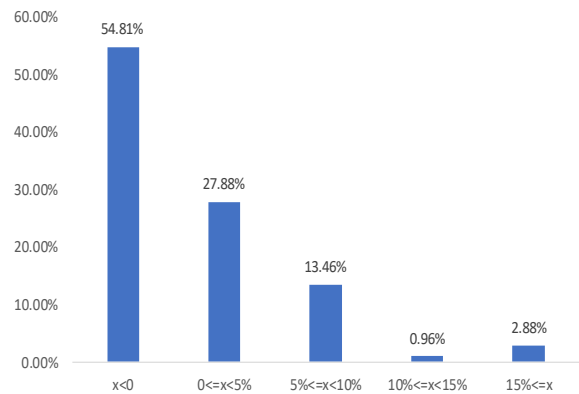
2019 年上半年，通信配套服务业由于行业竞争加剧，销售毛利率总体下滑。其中，星网锐捷销售毛利率同比上升 7.42 个百分点；光环新网销售毛利率同比上升 0.91 个百分点。

图 9：2019 年上半年通信板块毛利率变化情况



资料来源：wind，东莞证券研究所

图 10：2019 年上半年通信板块毛利率公司数量变化情况



资料来源：wind，东莞证券研究所

## 6、研发增加，行业竞争加剧，销售净利率出现下滑

2019 年上半年，通信板块销售净利率同比下降 1.47 个百分点，为 0.31。从子行业看，通信设备行业销售净利率同比下降 3.11 个百分点，为-3.16%，其中，终端设备销售净利率同比下降 0.42%，为 3.89%，通信传输设备销售净利率同比上升 7.49 个百分点，为 5.11%；通信配套服务行业销售净利率同比下降 46.36 个百分点，为-43.45%。

从变化区间分析看，2019 年上半年，通信行业销售净利率出现下降的公司占比 56.73%，变化区间在[0, 5%)占比为 32.69%；变化区间在[5, 10%)占比为 6.73%；变化区间在[10, 15%)占比为 0.00%；变化区间大于等于 15%占比为 3.85%。

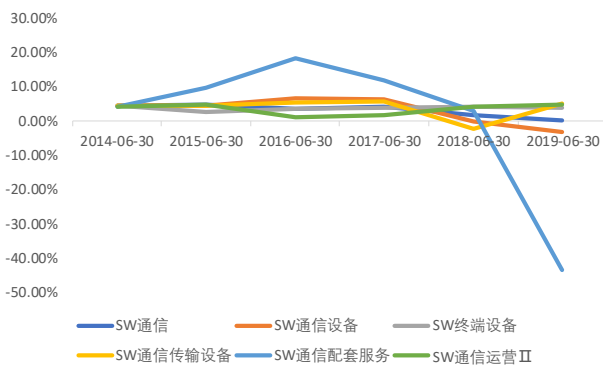
2019 年上半年，通信行业期间费用率同比上升 3.38 个百分点，其中，销售费用率同比上升 0.10 个百分点，管理费用率同比上升 3.06 个百分点，财务费用率同比上升 0.22 个百分点。

从子行业看，终端设备期间费用率同比上升 3.62 个百分点，其中，由于通信需要较高的研发投入，因此管理费用率（含研发费用率）同比上升 3.32 个百分点，财务费用率同比下降 0.42 个百分点，销售费用率同比上升 0.80 个百分点。传输设备行业期间费用率同比上升 5.25 个百分点，其中，因销售费用率同比下降 0.99 个百分点，财务费用率同比上升 0.42 个百分点，管理费用率（含研发费用率）同比上升 5.82 个百分点。通信配套服务行业期间费用率同比下降 0.69 个百分点，其中，管理费用率（含研发费用率）同比下降 0.25 个百分点，销售费用率下降 0.77 分点，财务费用同比上升 0.33 分点。

**通信传输设备业：**2019 年上半年，中兴通讯销售净利率同比上升 24.02 个百分点；武汉凡谷销售净利率同比上升 21.70 个百分点；大富科技销售净利率同比上升 5.63 个百分点；天孚通信销售净利率同比上升 4.92 个百分点；通宇通讯销售净利率同比上升 0.61 个百分点。

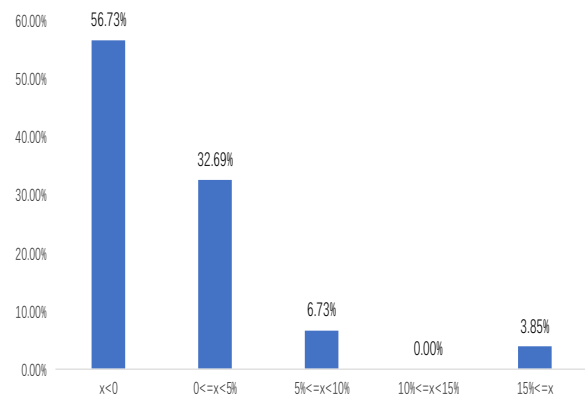
**通信配套服务业：**2019 年上半年，星网锐捷销售净利率同比上升 1.02 个百分点，光环新网销售净利率同比下降 0.46 个百分点；高新兴销售净利率同比下降 5.72 个百分点。

图 11：2019 年上半年通信板块净利率变化情况



资料来源：wind，东莞证券研究所

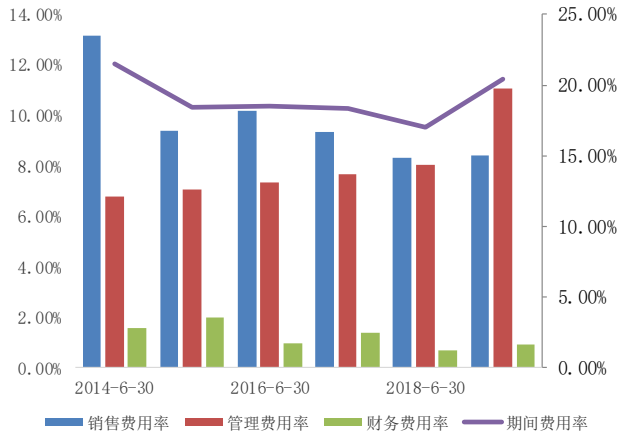
图 12：2019 年上半年通信板块净利率公司数量变化情况



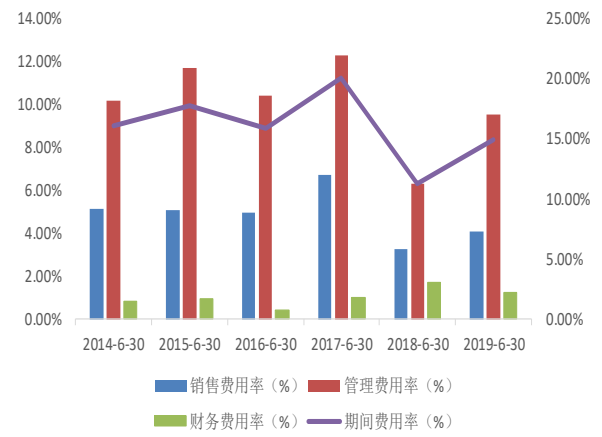
资料来源：wind，东莞证券研究所

图 13：2019 年上半年通信行业期间费用率情况

图 14：2019 年上半年终端设备行业期间费用率情况

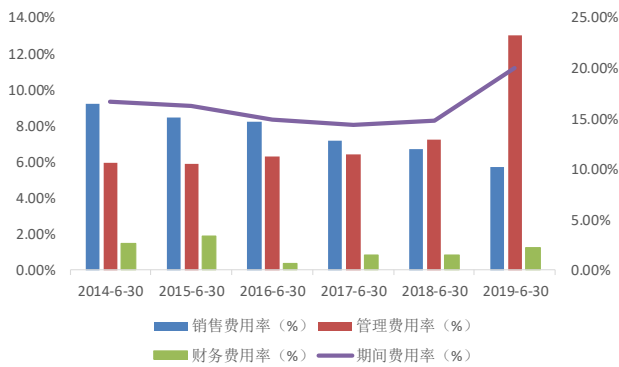


资料来源: wind, 东莞证券研究所

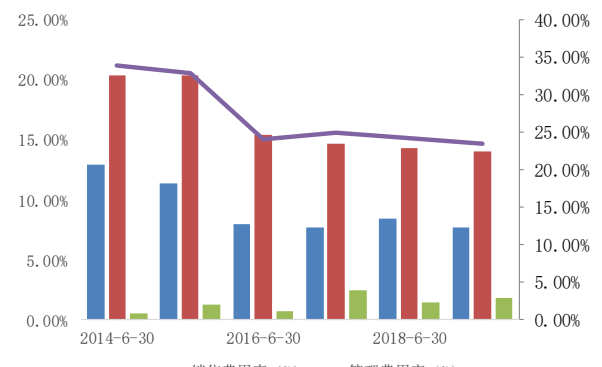


资料来源: wind, 东莞证券研究所

图 15: 2019 年上半年通信传输设备行业期间费用率情况图 16: 2019 年上半年通信配套行业期间费用率情况



资料来源: wind, 东莞证券研究所



资料来源: wind, 东莞证券研究所

## 7 投资策略

**维持推荐评级。**从政策上看, 2018 年 8 月份政府发布的《扩大和升级信息消费三年行动计划(2018-2020 年)》明确提出, “到 2020 年 98%行政村实现光纤通达和 4G 网络覆盖”以及“确保启动 5G 商用”。当前中国 4G 网络的覆盖率为 95%, 因此, 中国通信行业可以确定发生的两件事情分别是: (1) 提升 4G 网络覆盖率 (2) 实现 5G 预商用。但是无论是哪一个方向都需要增加对通信设备的需求。此外, 由于 4G 和 5G 的使用都会产生海量的数据, 数据的储存, 处理, 分析会增加对 IDC 的需求。

**投资建议:** 根据以上分析, 建议关注两条投资主线: (1) 我国核心通信设备及其供应商, 如中兴通讯(000063)、光迅科技(002281)、天孚通信(300394)等相关标的 (2) 掌握 IDC 资源及 IDC 相关器件供应商, 如光环新网(300383)、星网锐捷(002396)、中际旭创(300308)等相关标的。

表 1: 2019 年前三季度通信行业上市公司业绩预告

代码	名称	摘要
600130	波导股份	预计公司 2019 年 1-9 月归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润可能为亏损



600734	实达集团	预计公司 2019 年 1-9 月归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润可能继续亏损
603322	超讯通信	预测年初至下一报告期期末的累计净利润可能继续亏损
300017	网宿科技	厦门秦淮股权出售的投资收益将对公司 1-9 月经营业绩产生积极影响
600485	*ST 信威	年初至下一报告期期末的累计净利润为亏损
002194	武汉凡谷	净利润约 9500 万元~12000 万元
002359	*ST 北讯	净利润约-89464.39 万元~-59872.32 万元
000063	中兴通讯	净利润约 380000 万元~460000 万元,增长 152.34%~163.36%
300310	宜通世纪	净利润约 3000 万元~3500 万元,增长 105.27%~106.15%

资料来源: Wind, 东莞证券研究所

表 2: 通信行业重点公司盈利预测 (截至 2019/9/2)

代码	名称	股价(元)	EPS (元)			PE (倍)			评级	评级变动
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E		
000063	中兴通讯	29.36	-1.67	1.18	1.51	-	25	19	推荐	上调
002281	光迅科技	29.42	0.53	0.58	0.78	55.51	51	38	推荐	维持
002792	通宇通讯	25.39	0.20	0.35	0.81	126.95	73	31	推荐	维持
300098	高新兴	6.63	0.31	0.37	0.47	21.39	18	14	推荐	维持
300383	光环新网	18.81	0.46	0.59	0.80	40.89	32	24	推荐	维持
300394	天孚通信	33.39	0.71	0.89	1.14	47.03	37	29	推荐	维持
600487	亨通光电	14.74	1.33	1.24	1.52	11.08	12	10	推荐	维持
600498	烽火通信	27.26	0.76	0.87	1.09	35.87	31	25	推荐	维持
601869	长飞光纤	33.16	2.09	1.55	1.98	15.87	21	17	推荐	维持
002396	星网锐捷	25.58	1.00	1.23	1.50	25.67	21	17	推荐	维持
300308	中际旭创	40.30	1.36	0.94	1.37	29.63	43	29	推荐	维持

资料来源: Wind, 东莞证券研究所

**风险提示:** 行业竞争加剧、技术推进不及预期、政策变化等。

**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