

# 通信行业，开启万物互联新时代（下）

上篇中，我们介绍通信行业的发展历程、整体情况和行业特点，本篇我们来谈一谈通信行业财务表现基本特征以及主要财务指标情况。

通信行业准入壁垒高，迭代发展快，周期性明显，行业特点突出，通信行业财务表现可重点关注上游资本开支、增长类指标、核心技术能力、商誉减值等方面。

## 一、从上游资本开支及变化情况，分析行业发展阶段

通信行业周期性较为明显，一般来说，上游运营商资本开支决定了当前通信行业发展所处阶段。

在 3G 周期，国内三大运营商合计资本开支在前三年呈上升趋势，第三年到达顶峰后平稳下滑。2007 至 2011 年，根据三大运营商各年推介材料及年报，资本开支分别为 1974 亿元、2552 亿元、2799 亿元、2375 亿元、2547 亿元。在 4G 周期，资本开支呈现相同规律，2013 至 2018 年，资本开支分别为 3384 亿元、3769 亿元、4386 亿元、3562 亿元、3083 亿元、2869 亿元。在 5G 周期，2019 年为 5G 元年，2019 至 2020 年，资本开支分别为 2999 亿元、3330 亿元，三大运营商资本开支逐年递升，预计 2021 年资本开支为 3406 亿元，或将达到 5G 投资峰值。因此，投资者可基于上游运营商资本开支情况以及变化趋势，来判断行业发展情况。

## 二、从营收增速和归母净利润增速，认识上游资本开支对产业的传导效应

增长类指标中可重点关注营收增速和归母净利润增速，这两项指标可体现上游资本开支对产业的传导效应，也能分析公司业绩增长情况。

在 4G 周期，上游运营商合计资本开支从 2013 年开始逐年递增，到 2016 年回落。以某公司年报数据为例分析产业传导效应，2014 年运营商业务营收增速 16%、2015 年增速为 21%、2016 年增速达到 24%，2017 年增速降至 3%，2018 年增速降至-1%。在 5G 周期，上游运营商资本开支 2019 年开始上升，该公司 2019 年运营商业务营收增速增长至 4%，2020 年增速为 0.2%（受疫情影响有所下降），公司增长与资本开支增长情况是相匹配的。

## 三、从研发投入情况，了解公司核心技术能力

盈利能力指标主要包括毛利率、净利率、研发费用等，一个公司的护城河、商业模式、竞争能力等主要体现在这些指标上，这些指标同时也反映出公司核心技术能力。

通信行业准入壁垒高，迭代发展快，周期性明显，企业只有不断投入研发才能保持行业竞争力。以某公司年报数据为例，2009年开始其研发费用逐年增长，2014年投入408亿元，2018年投入1015亿元，2020年投入1419亿元，超过BATJ 2020年研发投入总和。持续的研发投入为该公司带来多项5G核心专利以及较高的市场占有率。根据I99it援引专利数据公司IPlytics 2020年2月发布的最新5G专利榜单中，该公司拥有的SEP（标准必要专利）达到3147件，位居榜首。从电信设备商全球份额市占率来看，根据腾讯网及前瞻产业研究院援引De11'Oro数据，凭借持续研发投入，该公司市占率从2014年20%逐年递增至2020年31%。

#### **四、关注商誉情况，增强风险意识**

通信行业属于周期性行业，公司业务在成熟期后往往进入下行期，部分公司为熨平发展波动，会收购通信行业外的公司，并因此产生商誉。

2020年，通信行业总体商誉为215.61亿元，占总资产比例为1.72%，占净资产比例为3.36%。如果被收购企业计提商誉减值，将直接影响公司财务利润，投资者应树立理性投资、价值投资理念，提高风险防范意识和专业分析能力。

4G改变生活，5G改变社会。作为经济社会数字化转型的关键基础设施，5G时代让通信行业又一次成为市场关注点和舆论焦点。5G商用一年来，中国5G行业快速发展，网络建设方面正在稳步推进，产业生态也在不断走向成熟。期待5G能发挥好新引擎动力，推动实现人与物、物与物的万物互联，开启科技造就美好生活的新时代。

转载自：深圳证券交易所

（免责声明：本文仅为投资者教育之目的而发布，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。深圳证券交易所力求本文所涉信息准确可靠，但并不对其准确性、完整性和及时性做出任何保证，对因使用本文引发的损失不承担责任。）