

业绩恢复，多元布局

事件

近日，公司发布 2020 年业绩预告，公司预计 2020 年归母净利润 7,000 万元-7,500 万元，同比增长 177.62%-197.45%。

简评

1、公司费用率有所下降，业绩逐步恢复。

根据公司业绩预告，2020 年公司部分产品的毛利率相较 2019 年有所上升，2020 年归母净利润中位数为 7,250 万元，同比增长 187.54%，公司 2020Q4 归母净利润中位数为 1,051.35 万元，同比增长 115.97%。2020 年公司加大成本管控，管理费用有所下降，2020 年前三季度管理费用率 4.9%，同比下降 1.04pct；受疫情影响，公司采用线下线上营销方式相结合，销售费用也有所下降，2020 年前三季度销售费用率 5.47%，同比下降 2.17pct。

2、公司收购深圳光为少数股东股权，强化光通信业务布局。

2021 年 1 月 12 日公司发布公告，拟以自有现金 1.39 亿元收购深圳光为 41.1764% 股权，股权收购完成后，公司将持有深圳光为 100% 股权。根据业绩承诺，深圳光为在 2021-2023 年营收分别不低于 3.2 亿元、4 亿元和 5 亿元，扣非净利润分别不低于 2,600 万元、3,000 万元和 3,400 万元。原股东在收到全部股权转让价款后 6 个月内，将不低于股权转让价款扣除相应的所得税后的余额的 55% 用于购买通宇通讯股票。深圳光为是一家专业从事研发、生产与销售光电产品的公司，主要经营光有源器件/光模块。公司产品覆盖全系列光收发模块产品和解决方案，包括有线接入 PON 系列及 10G 及以下中低速率光模块、数据中心 40G/100G 光模块，5G 前传的 25G SFP28 CWDM/DWDM/LWDM 全系列光模块产品及 50G PAM4 长距离光模块产品等。

3、业务多元化发展，换电柜收入持续提升，布局专网核心网。

2020 年 12 月 28 日，公司与铁塔能源有限公司签订智能换电柜中标协议，金额约为 7,676.56 万元。公司自 2019 年下半年与铁塔能源有限公司启动项目合作，截至 2020 年底销售总额为 1.32 亿元。换电柜/充电柜产品主要应用于民生服务行业，为外卖骑手提供稳定的后勤保障，减少民居充电隐患及随意接电隐患。目前主要产品有 12 仓智能换电柜，8 仓智能换电柜，4 仓智能换电柜，主要客户定位于国内大客户，如中国铁塔，中国邮政等。2020 年 12 月 2 日，公司发布公告将受让千通科技 6.25% 的股权，通过投资千通科技，切入核心网领域，与公司现有通信业务协同，千通科技也将依托公司的销售渠道拓展 5G 行业市场。千通科技是一

通宇通讯 (002792)

维持
增持
阎贵成

yanguicheng@csc.com.cn

010-85159231

SAC 执证编号: S1440518040002

SFC 中央编号: BNS315

武超则

wuchaoze@csc.com.cn

010-85156318

SAC 执证编号: S1440513090003

SFC 中央编号: BEM208

刘永旭

liuyongxu@csc.com.cn

010-86451440

SAC 执证编号: S1440520070014

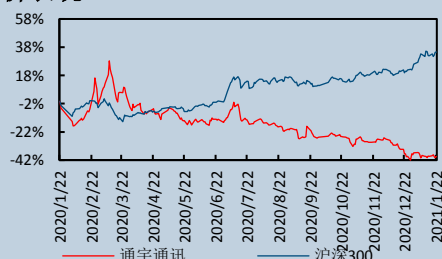
发布日期: 2021 年 01 月 25 日

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	-7.62/-17.98	-18.82/-35.03	-38.7/-74.08
12 月最高/最低价 (元)			38.0/16.55
总股本 (万股)			33,784.02
流通 A 股 (万股)			17,396.05
总市值 (亿元)			58.58
流通市值 (亿元)			30.16
近 3 月日均成交量 (万股)			184.03
主要股东			
吴中林			37.03%

股价表现



家小型核心网整体解决方案供应商，在移动通信小型核心网领域深耕多年，主要提供 2G/3G/4G/5G(NSA/SA)小型核心网网络产品和服务，其小型核心网以及增值服务系统已经在国内和海外多个国家和地区成功部署。千通科技在国内落地多个 5G 专网项目，未来随着 5G 行业应用的快速发展，5G 专网或将迎来快速发展。

4、国内 700M 和 2.1G 频段 5G 基站比例提升，海外订单饱满，天线业务有望回升。

2020 年 5 月，中国移动与中国广电签订 5G 共享共建合作框架协议，将共同投资建设 700MHz 5G 无线网络。中国电信和中国联通计划增加 2.1GHz 频段部署 5G 网络，实现 5G 网络快速覆盖。700M 和 2.1G 频段 5G 基站硬件形态与 4G 基站类似，天线将作为独立产品销售给运营商，相较于 5G 天线振子作为元器件销售给主设备，毛利率有望提升。我们认为 2021 年国内将新增 5G 基站约 90 万站，低频段（2.1GHz 与 700MHz）基站占比可能超过 50%，公司作为天线领军企业，有望受益。2020 年上半年公司海外业务受疫情影响较大，下半年逐步恢复，2020 年 9 月公司中标俄罗斯运营商 1 亿美元框架合同。公司天线和射频器件是中兴通讯、爱立信和诺基亚的主力供应商，在疫情恢复后的全球 5G 建设过程中有望受益。

5、我们建议关注公司多元化布局后的发展情况。

我们认为，随着全球 5G 建设推进，公司传统天线业务有望回升，公司全资控股深圳光为强化光通信业务，多元化业务布局换电柜及专网核心网业务，有望提升公司未来盈利能力。参考公司业绩预告，我们预测公司 2020、2021、2022 年归母净利润为 0.73 亿、1.11 亿、1.3 亿元，对应 PE 分别为 80X、53X、45X，维持“增持”评级。

6、风险提示：疫情影响超预期；5G 建设不及预期；光通信业务发展不及预期等。

分析师介绍

阎贵成：中信建投证券通信行业首席分析师，北京大学学士、硕士，近 8 年中国移动工作经验，近 5 年证券研究工作经验。目前专注于物联网、云计算、卫星互联网、北斗及 5G 等领域研究。系 2019-2020 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名。

武超则：现任中信建投证券股份有限公司研究所所长兼国际业务部负责人，董事总经理，TMT 行业首席分析师。新财富白金分析师，2013-2020 年连续八届新财富最佳分析师通信行业第一名；2014-2020 年连续七届水晶球最佳分析师通信行业第一名。专注于 5G、云计算、物联网等科技领域研究。中国证券业协会证券分析师、投资顾问与首席经济学家委员会委员。

刘永旭：通信行业分析师，南开大学学士、硕士，曾从事军工行业研究工作，2020 年加入中信建投通信团队，主要研究卫星应用、专网通信、工业互联网等方向。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

本报告由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk