

2018 年 09 月 23 日

通信

研发费用加计扣除, 通信板块受益显著

■事件: 2018 年 9 月 20 日, 财政部发布《关于提高研究开发费用税前加计扣除比例的通知》, 指出: 2018 年 1 月 1 日至 2020 年 12 月 31 日期间, 企业研发费用未形成无形资产计入当期损益的, 在按规定据实扣除的基础上, 再按照实际发生额的 75% 在税前加计扣除; 形成无形资产的, 按照无形资产成本的 175% 在税前摊销。

■落实减税降费政策, 高研发投入企业普遍受益: 我国《企业所得税法》规定了研发费用的两种处理方式: 计入当期损益的, 按照研究开发费用的 50% 加计扣除; 形成无形资产的, 按照无形资产成本的 150% 摊销。自 2017 年以来, 财政部两次修改研发费用加计扣除的政策, 主要变化在于: 加计扣除比例从所得税法中规定的 50% 上调至 75%, 无形资产摊销比例从所得税法中的 150% 上调至 175%; 政策适用范围从 2017 年的科技型中小企业, 扩大至 2018 年的所有企业。从行业整体来看, 计算机 (11.24%)、通信 (7.29%)、军工 (6.83%)、电子 (6.43%) 和传媒 (5.97%) 研发支出占营业收入的比重最高。因此, 此次研究开发费用加计比例提高, 对通信行业利好显著。

■通信主设备板块, 以及研发费用高、净利率低的企业受益显著: 从通信细分板块来看, 研发费用加计扣除利好的板块依此是主设备、云计算、专网、北斗、物联网、IDC、5G 射频、光通信和统一通信。以 2017 年研发费用和净利润作为模拟, 主设备、云计算和专网三大板块节省所得税占净利润比重依此为 15%、7% 和 5%。从节省所得税的绝对额看, 中兴通讯、紫光股份和烽火通信位居前三, 分别为 4.86 亿元、1.14 亿元和 0.8 亿元, 主要原因在于, 以上公司规模体量大, 研发费用投入基数高。从节省所得税占净利润比重看, 天喻信息、汇源通信和卓翼科技位居前三, 分别为 53.84%、53.30% 和 31.24%, 主要原因在于, 以上公司研发投入高, 但是净利润相对较低。就我们重点关注的标的而言, 研发费用加计扣除比例提高, 对相关公司都有不同程度的影响, 其中比较显著的包括烽火通信 (8.88%)、光迅科技 (4.67%) 和紫光股份 (4.35%)。

■投资建议: 当前我国“减税降费”的政策基调明确, 研发费用加计扣除无疑是具体落实办法之一, 对研发费用高昂的企业形成利好。计算机、通信和军工等行业内企业研发费用高, 因而受益显著。对通信行业而言, 5G 是十年一遇的代际升级, 且具有极大的拉动社会经济产出的功能。当前通信全产业链围绕移动技术升级大力投入技术和产品研发, 因此研发费用加计扣除有利于缓解业绩压力, 改善业绩表现。我们日更千篇

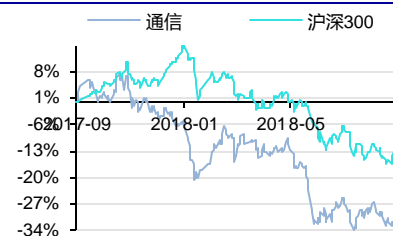
行业动态分析

证券研究报告

投资评级 领先大市-A
维持评级

首选股票	目标价	评级
600498 烽火通信	32.68	增持-A
002463 沪电股份	6.00	买入-A
300602 飞荣达	36.30	买入-A
600183 生益科技	11.34	买入-A
000938 紫光股份	59.40	买入-A

行业表现



资料来源: Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	3.66	19.46	18.52
绝对收益	6.38	13.96	7.38

夏庐生

分析师

SAC 执业证书编号: S1450517020003
xials@essence.com.cn
021-35082732

彭虎

分析师

SAC 执业证书编号: S1450517120001
penghu@essence.com.cn

相关报告

5G 第三阶段测试结果即将发布, 华为已率先完成独立组网基站功能测试 2018-09-16

【安信通信】通信行业 2018 中报总结: 业绩增长平稳, 5G 商用前夕, 板块曙光将至 2018-09-10

5G 光通信成为光博会核心议题, 坚定看好我国 5G 产业发展机遇 2018-09-10

【安信通信】从 3G4G 看 5G 投资时点与节奏 2018-09-06

5G 核心标的 2018H1 业绩表现亮眼, 我国 5G 测试进入验证系统组网阶段 2018-09-03

们预计中国 5G 网络建设或将加速，整体投资规模或超市场预期，继续强烈看好！目前来看，确定性的投资机会主要包括 5G 主设备、射频线路板（PCB）、覆铜板（CCL）、天线振子、陶瓷介质滤波器和功放、光传输设备/光模块等，我们继续重点推荐关注“5G 国产化最强组合”：继续重点推荐关注“5G 国产化最强组合”：【烽火通信】光设备、【沪电股份/深南电路/生益科技】PCB/CCL、【飞荣达】天线/振子、【东山精密】滤波器、【三安光电】功放、【中际旭创/光迅科技】光模块、SDN【紫光股份】。

■风险提示：5G 频谱方案发布不及预期；5G 商用不及预期

内容目录

1. 事件：财政部发布《关于提高研究开发费用税前加计扣除比例的通知》	4
2. 落实减税降费政策，高研发投入企业普遍受益.....	4
2.1. 源于《企业所得税法》，研究开发费用可在税前加计扣除.....	4
2.2. 财政部两次修改相关政策，TMT 行业受益显著.....	4
3. 通信主设备板块，以及研发费用高、净利率低的企业受益显著	5
4. 投资建议.....	6

图表目录

图 1：申万各行业研发支出占收入的比重.....	5
图 2：通信各板块研发费用（亿元）加计扣除对净利润（亿元）的影响.....	5
表 1：研究开发费用加计扣除相关政策及变化趋势.....	4

1. 事件：财政部发布《关于提高研究开发费用税前加计扣除比例的通知》

2018年9月20日，财政部发布《关于提高研究开发费用税前加计扣除比例的通知》，指出：2018年1月1日至2020年12月31日期间，企业研发费用未形成无形资产计入当期损益的，在按规定据实扣除的基础上，再按照实际发生额的75%在税前加计扣除；形成无形资产的，按照无形资产成本的175%在税前摊销。

2. 落实减税降费政策，高研发投入企业普遍受益

2.1. 源于《企业所得税法》，研究开发费用可在税前加计扣除

我国对研发费用的规范存在于会计核算和税法两个角度：《企业会计准则第6号——无形资产》和《中华人民共和国企业所得税法》。

- ◆ 《企业会计准则第6号——无形资产》从会计核算角度规范了研发费用的两种处理方法：一是研究阶段以及无法区分所处阶段（研究/开发阶段）的支出全部费用化；二是开发阶段的支出资本化，分期摊销。
- ◆ 《中华人民共和国企业所得税法》从税法角度同样规定了研发费用的两种处理方式：计入当期损益的，按照研究开发费用的50%加计扣除；形成无形资产的，按照无形资产成本的150%摊销。

2.2. 财政部两次修改相关政策，TMT行业受益显著

自2017年以来，财政部两次修改研发费用加计扣除的政策。主要变化在于：

- ◆ 加计扣除比例从所得税法中规定的50%上调至75%，无形资产摊销比例从所得税法中的150%上调至175%；
- ◆ 政策适用范围从2017年的科技型中小企业，扩大至2018年的所有企业。

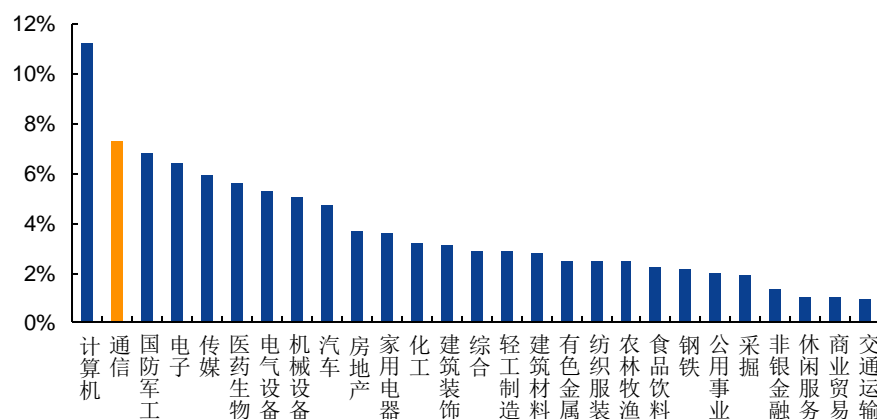
表1：研究开发费用加计扣除相关政策及变化趋势

发布时间	名称	实施时间	内容
2017年5月	《关于提高科技型中小企业研究开发费用税前加计扣除比例的通知》	2017年1月1日~2019年12月31日	计入当期损益的，按照实际发生额的75%在税前加计扣除； 形成无形资产的，按照无形资产成本的175%在税前摊销；
2018年9月	《关于提高研究开发费用税前加计扣除比例的通知》	2018年1月1日~2020年12月31日	计入当期损益的，按照实际发生额的75%在税前加计扣除； 形成无形资产的，按照无形资产成本的175%在税前摊销；
变化：从科技型中小企业扩大至全部企业；			
注解：科技型中小企业一般是指销售收入和资产规模低于2亿元，以取得自主知识产权并转化为产品和服务的创新型企业。			

资料来源：财政部官网，安信证券研究中心

从行业整体来看，计算机（11.24%）、通信（7.29%）、军工（6.83%）、电子（6.43%）和传媒（5.97%）研发支出占营业收入的比重最高。因此，此次研究开发费用加计比例提高，对通信行业利好显著。

图 1：申万各行业研发支出占收入的比重

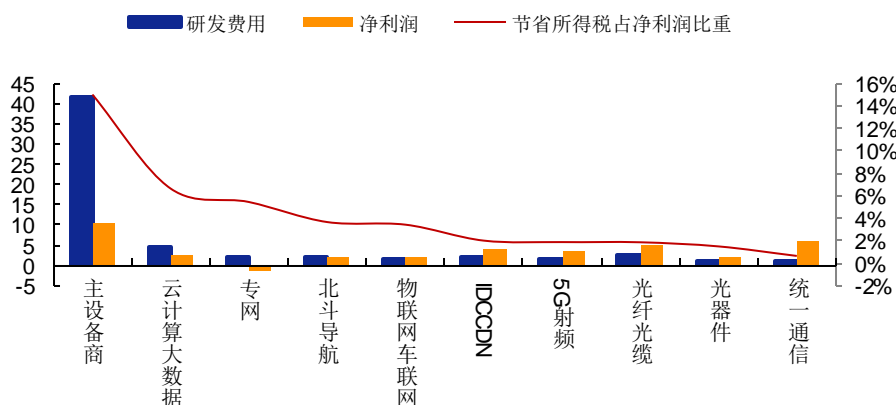


资料来源：Wind，安信证券研究中心

3. 通信主设备板块，以及研发费用高、净利率低的企业受益显著

从通信细分板块来看，研发费用加计扣除利好的板块依此是主设备、云计算、专网、北斗、物联网、IDC、5G 射频、光通信和统一通信。以 2017 年研发费用和净利润作为模拟，主设备、云计算和专网三大板块节省所得税占净利润比重依此为 15%、7%和 5%。

图 2：通信各板块研发费用（亿元）加计扣除对净利润（亿元）的影响



资料来源：Wind，安信证券研究中心

从节省所得税的绝对额看，中兴通讯、紫光股份和烽火通信位居前三，分别为 4.86 亿元、1.14 亿元和 0.8 亿元。主要原因在于，以上公司规模体量大，研发费用投入基数高。

表 2：通信上市公司节省所得税金额测算（参考 2017 年数据）

按节省所得税绝对额排名（单位：百万元）					
	研发费用	净利润	节省所得税	节省所得税占净利润比重 (%)	研发投入占营收比 (%)
中兴通讯	12962.20	5386.34	486.08	9.02%	11.91%
紫光股份	3049.28	2630.87	114.35	4.35%	7.80%
烽火通信	2139.12	903.46	80.22	8.88%	10.16%
科大讯飞	1145.33	479.18	42.95	8.96%	21.04%
亨通光电	1067.77	2235.76	40.04	1.79%	4.11%
星网锐捷	996.42	700.03	37.37	5.34%	12.93%
中天科技	945.79	1797.55	35.47	1.97%	3.49%
海能达	914.98	244.86	34.31	14.01%	17.10%

资料来源：Wind，安信证券研究中心

从节省所得税占净利润比重看，天喻信息、汇源通信和卓翼科技位居前三，分别为 53.84%、53.30%和 31.24%。主要原因在于，以上公司研发投入高，但是净利润相对较低。

表 3：通信上市公司节省所得税占净利润比重测算（参考 2017 年数据）

按节省所得税占净利润的比重排名						
	研发费用	净利润	节省所得税	节省所得税占净利润比重 (%)	研发投入占营收比 (%)	净利润占营收比 (%)
天喻信息	164.75	11.48	6.18	53.84%	8.51%	0.59%
汇源通信	13.45	0.95	0.50	53.30%	3.45%	0.24%
卓翼科技	98.89	11.87	3.71	31.24%	3.58%	0.43%
硕贝德	128.28	26.85	4.81	17.92%	6.20%	1.30%
高斯贝尔	65.81	14.98	2.47	16.47%	6.10%	1.39%
共进股份	411.02	99.43	15.41	15.50%	5.44%	1.32%
海能达	914.98	244.86	34.31	14.01%	17.10%	4.58%
路畅科技	70.30	24.34	2.64	10.83%	9.08%	3.15%
中兴通讯	12962.20	5386.34	486.08	9.02%	11.91%	4.95%

资料来源：Wind，安信证券研究中心

就我们重点关注的标的而言，研发费用加计扣除比例提高，对相关公司都有不同程度的影响，其中比较显著的包括中兴通讯（9.02%）、烽火通信（8.88%）、光迅科技（4.67%）和紫光股份（4.35%）。

4. 投资建议

5G 是十年一遇的通信产业升级大机遇，我们预计中国 5G 网络建设或将加速，整体投资规模或超市场预期，继续强烈看好！目前来看，确定性的投资机会主要包括 5G 主设备、射频线路板（PCB）、覆铜板（CCL）、天线振子、陶瓷介质滤波器和功放、光传输设备/光模块等，我们继续重点推荐关注“5G 国产化最强组合”：

继续重点推荐关注“5G 国产化最强组合”：【烽火通信】光设备、【沪电股份/深南电路/生益科技】PCB/CCL、【飞荣达】天线/振子、【东山精密】滤波器、【三安光电】功放、【中际旭创/光迅科技】光模块、SDN【紫光股份】。

风险提示：5G 频谱方案发布不及预期；5G 商用不及预期

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

夏庐生、彭虎声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设, 并采用适当的估值方法和模型得出的, 由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性, 估值结果和分析结论也存在局限性, 请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

www.baogaoba.xyz 獨家收集 百萬報告 实时更新 日更千篇

■ 销售联系人

上海联系人	朱贤	021-35082852	zhuxian@essence.com.cn
	孟硕丰	021-35082788	mengsf@essence.com.cn
	李栋	021-35082821	lidong1@essence.com.cn
	侯海霞	021-35082870	houhx@essence.com.cn
	林立	021-68766209	linli1@essence.com.cn
	潘艳	021-35082957	panyan@essence.com.cn
	刘恭懿	021-35082961	liugy@essence.com.cn
北京联系人	孟昊琳	021-35082963	menghl@essence.com.cn
	温鹏	010-83321350	wenpeng@essence.com.cn
	田星汉	010-83321362	tianxh@essence.com.cn
	王秋实	010-83321351	wangqs@essence.com.cn
	张莹	010-83321366	zhangying1@essence.com.cn
	李倩	010-83321355	liqian1@essence.com.cn
	姜雪	010-59113596	jiangxue1@essence.com.cn
深圳联系人	王帅	010-83321351	wangshuai1@essence.com.cn
	胡珍	0755-82558073	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	0755-82558044	fanhq@essence.com.cn
	杨晔	0755-82558046	yangye@essence.com.cn
	巢莫雯	0755-82558183	chaomw@essence.com.cn
	王红彦	0755-82558361	wanghy8@essence.com.cn
	黎欢	0755-82558045	lihuan@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址： 深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编： 518026

上海市

地址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编： 200080

北京市

地址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编： 100034