

# 含“科”率，通信行业的投资小帮手

5G时代到来，意味着什么？人工智能、物联网、云计算、区块链、视频社交等新兴技术将依托5G得到迅猛发展。而这正是通信行业特点——技术迅速迭代、研发争先恐后。三大通信公司加上华为、中兴等基建供应商前端引领效应，下游子行业企业要想踩准节奏，必须形成科技含量优势，含“科”率体现它们创新生命力。读懂企业财务报表含“科”率，有助于找到投资通信行业的重要参考。

## 一、怎么看研发费用

通信行业周期性明显，企业只有不断投入研发才能在行业保持竞争力。企业研发投入，一般会计入当期利润表的研发费用。投资者可通过研发费用金额大小及研发费用收入比率，即（当期研发费用+当期资本化研发费用）/当期收入，了解企业自主研发投入力度和趋势。

然而，单看研发费用的参考作用是有限的。比如虽然有的企业研发费用增长可观，研发费用收入比率与企业历年情况纵向比较以及行业横向比较都呈现积极态势，但这一结果只能说明企业在研发方面投入较大，未能全面反映出企业研发经费与时间是否产生成果，是否踩准行业变更的节奏。

偏听则暗，兼听则明。投资者还可以结合相关非财务指标进一步分析研发费用。比如，某上市公司信息披露中，连年研发费用稳中有升，研发团队持续扩张，研发费用收入比率维持7%左右。但是，将研发费用除以研发人数后，会发现该企业人均研发费用只有数万元。这与财务报表中营造出的企业“充盈的”研发费用及“强大的”研发能力，似乎就有点相距甚远了。

此外，资产负债表也能为判断企业含“科”率提供一定参考。比如，企业对于自身研发产品在市场的收益颇具信心，就会将研发费用资本化，体现在资产负债表无形资产中。然而，包括通信行业在内，不少企业因所处市场竞争激烈、节奏多变等原因，在选择是否资本化时会较为谨慎，有的企业甚至更倾向将研发支出列入当年损益，即企业大部分新研发专利权及非专利技术未进行资本化，未体现在财务报表无形资产。因此，投资者不能单单以财务报表账载无形资产金额大小判断企业拥有的专利权和非专利技术的价值大小，还需要结合企业业绩变动的分析以及披露的其他信息，进一步挖掘企业含“科”率，判断新获得的专利权和非专利技术等给企业带来的潜在价值。

## 二、怎么看商誉风险

为增强自身科研能力以及熨平周期性发展波动，通信行业企业还会选择对外收购企业。对外收购企业能使企业取得被收购企业的科技成果，从而快速提升含“科”率。一般来说，企业收购时会抱着对收购标的美好预期，愿意为未来发展支付溢价，从而在资产负债表上形成商誉，但商誉也因包含对未来不确定因素而存在一定风险。

为保护投资者利益，大部分上市公司收购时，被收购企业一般会做出业绩承诺，并披露业绩承诺完成情况。这时业绩承诺完成情况就像被收购企业的成绩单。当这份成绩单“不及格”时，就预示着收购后续经营并没有达到最初期望，投资者需要关注商誉及其减值风险。

但是，当上市公司连年交出的“答卷”刚好都是“及格分”时，投资者就要格外警惕了。例如，某上市公司高额溢价收购某国内一流通信设备公司，该公司做出后续三年业绩承诺，税后利润分别不低于1000万元、2000万元和3000万元。在后续信息披露中，被收购企业的税后利润分别达成1010万元、2010万元和3010万元，可谓“精准达标”。业绩承诺期满后第一年，被收购企业税后利润大幅跳水，回落到1030万元，商誉减值、业绩“变脸”接踵而至，直接影响上市公司利润。对于这些蛛丝马迹，投资者一定要留心。

通信行业准入壁垒高，周期性明显，行业特征突出。在财务报表上，除了关注研发投入情况和商誉情况，可挖掘的数据还有很多。这需要投资者不断提升自身的投资能力，关注投资决策需要的信息，积累投资决策必备的知识，不断矫正非理性投资行为，日拱一卒，积硅步而终致千里。

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。）