

中兴通讯股份有限公司投资者关系活动记录表

编号：2020-01

投资者关系 活动类别	<input checked="" type="checkbox"/> 特定对象调研 <input checked="" type="checkbox"/> 分析师会议 <input type="checkbox"/> 媒体采访 <input type="checkbox"/> 业绩说明会 <input type="checkbox"/> 新闻发布会 <input type="checkbox"/> 路演活动 <input type="checkbox"/> 现场参观 <input type="checkbox"/> 其他（请文字说明其他活动内容）
参与单位名称及 人员姓名	<p>安信证券 彭虎，博时基金 柏正奇，东吴证券 侯宾，方正证券 唐航，广发基金 冯骋，广发证券 张全琪，国盛证券 宋嘉吉，国泰君安 王彦龙，海通证券 朱劲松，华安证券 张天，华创证券 韩东，华泰证券 王林，华夏基金 张景松，南方基金 郑晓曦、姚欢宸，睿远基金 刘平，申万宏源 朱型楠，天风证券 唐海清，新华人寿 耿金文，新时代证券 张真桢，长城证券 吴彤，长江证券 于海宁，招商证券 余俊，浙商证券 张建民，中欧基金 金旭炜，中泰证券 易景明，中信建投证券 阎贵成，中信证券 梁程加。</p> <p>大华继显 任仲民，第一上海 张弘扬，富瑞 李裕生，高盛 郭劲，国君国际 余劲同，国信香港 郑宇飞，海通国际 曾卓雄，花旗 方飞云，华兴证券 孙竞，汇丰前海 何方，建银国际 张一鼎，交银国际 严司政，麦格里 刘馨竹，美林 朱伟杰，摩根士丹利 谢昀宸、蔡格琳，瑞信 王晓琼，瑞银 王宗豪，兴业证券 贺鹏飞，野村 段冰，银河国际 布家杰，招银国际 伍力恒，中金 黄乐平、闫慧辰，中银国际 孟昕。</p>
时间	2020年11月12日-11月18日
地点	中兴通讯深圳总部现场会议，电话会议
上市公司 接待人员姓名	执行董事、总裁徐子阳先生，执行副总裁、财务总监李莹女士，执行副总裁谢峻石先生，高级副总裁王翔先生，董事会秘书丁建中先生。
投资者关系活动 主要内容介绍	<p>执行董事、总裁徐子阳先生首先欢迎各位投资界的朋友光临中兴通讯，感谢大家对中兴通讯的关心，2018年至今，中兴通讯有几个关键事件，一是芯片，二是中国5G，三是终端，四是新基建和政企，五是国际市场拓展，先简要回顾。</p> <p>2018年开始，中兴通讯将战略分为三步走，第一阶段到2019年底，战略恢复期，第二阶段自2020年至2021年，战略发展期，第三阶段自2022年开始，战略超越期。第一阶段的目的是让公司主营业务恢复至历史最好水平，在大家的支持下，我们在2019年基本达成目标；比较关键的是第二阶段，核心是有质量的增长，聚焦主业，提升经营质量，收缩不擅长的边界业务，回到经营的本质，目前我们在国内5G份额超过30%，我们正在努力践行有质量的增长；第三阶段，我们希望在战略超</p>

越期抓住新基建和 5G 行业应用机会。我们的目标是把中兴通讯做成极致云公司，让公司轻量化，反应速度快，体现在两个方面，一是流程精简，依靠数字化，二是资源向两头集中，向客户集中，向研发集中。

以下为问答内容。

问题一：长期看，公司未来业务格局和定位是怎样的？中短期，公司怎么看未来 1-2 年的市场？我们看到爱立信最新财报，除了东北亚和东南亚地区，其他地区营收都是下滑的，明年海外营收有无报复性的反弹？当前的格局下，公司如何把握机会？国内各方对运营商投资规模的观点也是有分歧的，我们怎么看待未来机遇和费用投入、长期发展和短期投入的平衡？

答复：

从行业角度看，主要两个方面，一是趋势，二是节奏，中兴通讯在把握趋势的同时也要控制节奏，所以我们分了三阶段的发展战略。从长期看 5G 作为重点方向会在全球部署的趋势不变，5G 包括三大场景，增强移动宽带（eMBB）、万物互联（mMTC）、高可靠低时延（uRLLC），目前增强移动宽带发展比较快，但还需要一个周期改变用户体验，中国基本会保持原有的投资节奏。海外稍微放缓，一方面是商业模式问题，另一方面受疫情影响，放缓周期预计约 1-2 年。我们长期看好这个领域，未来几年会有稳定发展，5G 的投资周期相对 4G 更长，4G 能解决的问题相对比较单一，而 5G 能解决更多问题，第一个场景解决用户宽带需求，2 年左右可以解决；5G 后面的两个场景有 2-3 年的商业成熟期，目前属于技术导入期，由于三个场景交替发展，所以 5G 整体投资相对平稳并周期较长。

针对网络部署业务，我们会在相对比较长的周期内保持稳定。在战略发展期，我们会关注更快的发展，从运营商网络向政企和消费者业务延伸，在政企和消费者业务领域，我们有好的技术基础，但在市场、客户、渠道、品牌投入相对较少，导致营收占比较低，合计不到 30%，在运营商业务站稳后，我们会在政企和消费者业务布局和发力。国内新基建为政企业务提供好的市场机会，市场结构会调整；同时，5G 终端会有变化，一是技术变革，二是市场调整，公司在消费终端的基础实力较强，但我们需要在市场和品牌方面发力。总体看，我们按照一定节奏逐步深入，在大方向上要把握市场机会和投入时间，提升投入效率。从长远看，公司要实现超越期目标，政企业务和消费者业务收入占比必须提升。

前三季度公司收入增长主要来自国内市场贡献，海外市场略有下降，全年海外市场预计得到恢复。海外市场目前处于 4G 建设后期，明年海外市场会稳健发展。5G 对于公司有两方面好处，一是海外市场可达空间增大，中国是首批建设 5G 网络的国家，而在 3G 和 4G 时代，当我们完成国内建设、产品成熟后，海外市场可达空间相对有限；二是国内商用使得我们在技术、市场规模、组网能力等方面处于领先水平。这

两方面好处为公司后续在海外 5G 市场拓展创造了一定优势。

问题二：今年第三季度开始国内 5G 建设有所放缓，展望今年第四季度和明年，国内 5G 建设的突破点在哪儿？海外市场方面，今年各大洲营收占比较前几年有无较大变化？哪些区域是公司未来恢复海外业务的突破口？政企市场比较零散，从商业拓展角度，怎么实现高效的市场布局？

答复：

国内运营商明年投资规模还在制定过程中，目前各方面的信息口径也比较多，我们判断总体的投资规模会保持稳定，投资结构可能会根据现有网络负荷情况有所调整。公司在国内运营商各产品领域份额均达到 30%+，因此投资结构调整对公司影响不大。此外，由于 5G 网络目前主要面向消费者，国内运营商建网节奏与终端的关联系数较大。

海外市场，我们在亚洲的市场拓展路径是比较清晰的，因为亚洲地区整体经济发展和经营环境相对稳定，公司明年海外业务增长点主要来自亚洲地区；目前我们在欧洲地区的网络正常运行，未来展望稳中略升；美洲市场选择保持谨慎态度；非洲地区，受经济发展的影响，业务拓展通常间隔期较长，我们会选择资信高的国家，控制风险，确保每一单营收围绕有质量的增长。海外市场希望明年能新突破 1-2 家大 T 运营商。

政企业务，以前关注政企业务规模快速增长，其中中兴通讯自有产品的占比不高，我们做了大量的集成类业务，营收高，但毛利率水平一般；我们现在坚决的做自研，全部以中兴通讯主流产品形成销售，公司的服务器、交换机、光传输产品以及 IDC 产品无论在设备性能还是在价格方面都有较强的竞争力。开展政企业务不能像做运营商业务一样只靠自己，一方面要建立可信任的渠道合作伙伴关系，要通过大型集成商的渠道，拓展公司产品，让利于渠道及合作伙伴；另一方面要提升政企业务公开市场品牌形象，对接头部企业，把握数字化转型的机会。希望在明年看到不一样的变化。我们调整政企组织结构，倾斜资源，用政企的语言、行业的规则拓展政企业务。

问题三：四家设备商都公布 5G 商用合同数，爱立信和诺基亚更新比较频繁，各设备商统计 5G 商用合同的口径是什么？以及这个合同数的增加对未来应用的发展和实际竞争有多大的指导意义？5G 是新基建的核心方向，上半年不论从政府侧还是运营商侧都是在快马加鞭建设，下半年稍微有放缓，原因是什么？

答复：

各设备商公布的 5G 商用合同数量，这个数据与 4G 存量网络相关度较高，公司的标准是以无线产品为准，且有明确商用 PO。从 5G 规模看，今年估计全球新建 90 万个 5G 基站，其中中国超 60 万站，我们在国内的规模部署，有助于公司在海外市场实现技术领先、成本领先。

上半年国内 5G 建设推进较快，新基建以 5G 作为龙头，9 月底之前国内运营商要完成今年 5G 建设目标，目前 5G 行业应用逐渐进入深水区，我们需要联合灯塔企业找到行业刚需，哪些是非 5G 不可的应用，不要锦上添花，而要雪中送炭，比如煤矿、钢铁的生产安全性。刚需对于企业而言，简单说就是，省钱、省力、省心。今年下半年至明年上半年，在标杆行业内找到可复制的应用，是最重要的事情，还是需要时间拓展。

问题四：政府对 5G 建设推动力度非常大，但目前国内运营商对 5G 投资回报的看法比较保守，考虑在城市以外的地区建设一张网络，如果使用 700MHz 覆盖，基站数量会下降，5G 基站建设规模可能比预期小，公司如何应对这样的局面？

答复：

国内运营商层面，会考虑 5G 的投入产出匹配，5G 网络从运营商层面和设备商层面都有成本优化的过程，随着产业链的成熟和成本优化，5G 网络会进一步发展。5G 行业应用方面，整体思路是以建设促应用，在建设的过程中持续拓展应用场景，找到商业模式，同时建设 5G 网络也会带动上下游产业链发展，逐步具备端到端优势。公司在国内运营商各产品领域份额均达到 30%+，国内运营商持续进行投资，我们会随之成长。

问题五：希望了解公司海外市场长期的经营策略和布局。三星获取美国运营商大单，后续三星会否对全球设备商竞争格局产生影响？目前公司有无比较大的经营风险？

答复：

公司进入国际市场的时间比较早，我们现在也在总结市场选择和客户选择，从战略上看，我们认为有需要改进之处。过去国际市场拓展存在几个问题，采用农村包围城市策略，布点比较多，客户质量不是特别高，海外国别风险也比较高，如一些项目可持续性较弱，导致我们在国际市场更像狩猎者，打猎市场多，农耕市场少，产粮偏少，这就是为什么我们从 2018 年开始做聚焦提效，跟资质比较好的客户合作。聚焦海外的 20 个大国产生 80% 收入，经营质量提升，海外市场先打好底子，然后再看增长的情况。基于目前海外环境，我们坚持客户选择，不出现大的经营性风险，海外风险偏好收紧，亏损的项目不做，在此基础上，每年实现有质量增长。

关于三星，很抱歉，我们对同行设备商不做评价。

关于当期国际环境下的经营性风险防控，风险都是存在的，我们通过自身资源投放、IT 数字化流程建设，控制人为失误。

问题六：5G 应用场景，即使是最早期的增强移动宽带的成熟应用，

目前也只是点状，没有呈现面状，后续预计随着 5G 终端的成熟而逐步成熟。对于其他两个应用场景（广覆盖和低时延），产业链成熟的大致时间点，车联网的关键技术，产业链发展的节奏，公司如何判断？

答复：

这个问题涉及到对未来的判断，以下谈谈我们的想法。整个市场变化随着技术的发展而调整，任何产业发展都有起步、导入、发展、成熟、衰退阶段。目前来看，广覆盖和低时延场景还处于起步和导入阶段，目前主要是技术可行性验证，产业成熟有一个成本曲线，成本的拐点预计 2 年左右，成本达到一定约束范围内，才会大规模商业化。目前 5G 商业市场规模商用的第一波方向：一是高资产高价值投入，产品的成本和价格非常高，技术改进带来的收益也比较明显；二是涉及人的安全性和可达性的场景，比如矿山，并不是因为投入的成本问题，而是人的安全和人是否可达的问题。对于广覆盖的场景，由于物联网对成本敏感，成本有一个针对具体场景优化的时间过程，广泛成熟应用偏后期；对于高可靠低延时场景，比如车联网，涉及到基础设施和终端覆盖率的问题，比如 10% 车联，90% 车不联，效果就不能充分体现，从基础设施布局到车的普及和应用，基本会跨过一代车的生命周期。刚才你提到的场景，短的 1-2 年，长的 4-5 年，逐次普及。对于中短期应用，比如工业控制、涉及人身安全的替代，我们正在积极组织实施。还有一些是方向确定，但我们要把握时间，比如车联网，我们更多的在技术和产品验证期间布局、卡位。对于增强移动宽带，短期内体验不深，手机屏幕小、尺寸有限，如果希望有更好的体验，需要有变形的终端，比如屏幕虚拟化、增加维度（二维到三维，全景，全息，XR 等），但涉及到终端产业链成熟，需要 1-2 年时间，目前看网络从开始建设到完成基本覆盖（70%+覆盖率）差不多也要 2-3 年时间，两者基本同步。

问题七：海外运营商市场，我比较关注欧洲，去年形势比较好，今年面临一些政治经济变化，未来我们在欧洲市场会怎么做？关于公司在 5G 以外产品布局，比如政企业务，公司 Golden DB 金融数据库成功进入中信银行信用卡业务，对于这类可支持更高级别企业网络的产品，公司未来希望做到什么水平？公司回购中兴微电子少数股权使其成为公司全资子公司，未来我们在资本市场和长期规划等方面有些什么想法？

答复：

今年受到外部环境的影响，欧洲市场拓展面临一定的影响。目前欧洲网络正常运行，未来展望稳步发展。公司无线产品在保住现有市场格局的同时，有可能还会获得其他中等网络项目，同时我们看到欧洲铜转光的有线市场需求加大，与海外传统固网运营商合作，商业模式较好，风险可控，而公司有线接入产品全球份额前二，有线产品在市场空间和竞争格局方面都面临良好局面。

政企业务，我们用八个字概括：经营聚焦、发展布局。经营上聚焦

是聚焦市场的四大重点行业，能源、交通、金融、政务；发展上布局的一方面是市场上建设生态和渠道，另一方面布局就是用什么产品拓展，目前网络创新和新基建给了很好的机会。政企产品需要持续提升品牌知名度，Golden DB 是国内领先的交易型数据库，我们较多的技术优势；公司嵌入式操作系统成功在复兴号使用；上述两个产品是我们发展重点，虽然产品市场空间不大，我们希望做到国内领先，成为公司产品在行业市场品牌形象代言，带动其他产品的拓展。

收回中兴微电子少数股权，是基于公司 2015 年与国家集成电路产业基金达成的协议。未来 2 年内，中兴微电子的战略重点是拓展芯片深度和通信核心领域覆盖率，深度就是加强性能和成本竞争力，通信核心领域覆盖率就是解决公司痛点问题，从而强化自身主业的竞争力。下一步，是向消费市场等更广阔的市场拓展，走出去。

问题八：公司对手机业务发展的展望。

答复：

公司三大块业务分别是运营商网络、政企业务和消费者业务。消费者业务包括多媒体家庭终端和手机。2018 年之前，公司手机收入占消费者业务收入约三分之二，公司手机业务海外市场收入占比较高，我们通过海外高端市场带动产品研发加强国内市场拓展。2018 年至 2019 年的战略恢复期，公司聚焦运营商业务，手机业务资源投入有限。这是第一。第二，公司是端到端的通信设备解决方案供应商，终端不仅仅为公司带来收入规模贡献，还是公司端到端解决方案的重要组成部分，所以公司战略上仍坚持保留消费者业务。第三，公司坚持通过国际市场高品质的要求抓住技术能力，我们会在运营商网络和政企业务盈利能力持续提升的情况下，加大对消费者业务的投入，等待机会窗口的出现。

问题九：公司优化 5G 基站成本，毛利率逐步改善在发货流程上是怎么体现的？Q4 毛利率是否与 Q3 接近？政企业务上半年毛利率降低的原因，什么样的产品结构或收入类型导致毛利率降低？消费者业务中手机出货量和毛利率水平？

答复：

公司 4-6 月 5G 基站发货使用新一代芯片，基于工程交付和收入确认原则，公司约需要 6 个多月的时间进行收入确认。

今年政企业务收入结构有所变化，服务器产品市场份额增加，收入占比增加，而服务器产品毛利率偏低。

消费者业务包括手机和类终端。今年前三季度手机毛利率同比提升，主要是恢复性提升，在手机规模没有明显增长的情况下，毛利率提升空间也是有限的。类终端方面，包括 Modem 和机顶盒，今年海外类终端收入同比增长，前三季度海外毛利率水平还不错。

问题十：前三季度毛利率同比降低的原因以及后续的走势？近两年公司合规投入力度大，管理费用增长较多，其中也有一次性费用，何时看到管理费用拐点？研发费用目前和未来的投向，未来三年研发费用的预计变化趋势？芯片在公司业务板块和竞争格局的作用有哪些，会带来毛利率或市占率提升吗？为何在这块领域进行这么大力度的投入？

答复：

今年前三季度公司毛利率同比下降主要有两点原因，一是国内市场毛利率同比下降（海外市场毛利率是同比上升的），主要由于国内 5G 项目市场竞争和初期设备成本较高；二是去年同期公司处于 4G 中后期，毛利率水平处于相对高位。我们认为运营商网络毛利率下降是短期现象，每一拨无线技术升级初期都属于跑马圈地的时期，行业竞争相对激烈，公司今年在国内 5G 市场获得 30%+份额，达成战略目标，后续我们力争实现毛利率逐步回升。

管理费用同比增长主要是建立全球一流合规体系需要持续的投入。管理费用的其他部分是逐步向下的，公司在做数字化转型，提升内部运转效率。

研发费用率预计保持在 15% 水平，即便如此，我们研发费用率仍低于行业其他设备商。研发投入增加，其中包括增加自研芯片投入，因为自研芯片相比外部通用芯片更具性能和成本优势，公司通过芯片架构调整、工艺调整提升整机性能，为后续设备发展积攒较强的能力。

问题十一：明年国内 700MHz 网络建设对公司竞争格局和毛利率会产生什么影响？明年竞争策略方面有无变化？截至目前国内 5G 网络利用率不高，扩容和加 License 是否要等到后年？明后年毛利率水平如何展望？关于研发费用规模效应，公司与其他三家设备商的营收规模还有差距，研发难度可能更大，研发规模效应何时可以达到具有持续竞争力的阶段？公司认为什么样的研发费用规模可以达到对公司发展更加有力的水平？

答复：

700MHz 5G 产品毛利率水平目前不好预测，商务报价以运营商招标结果为准，但其本质也是 5G 产品，所使用的通信核心芯片也是公司自研的。明年软件 License 扩容出现概率不大。明后年毛利率水平我们力争能逐步改善。关于研发费用，公司会实事求是的根据当前情况，该加速的加速，该刹车的刹车，投资强度是由竞争决定的，但也不会明知不可而为之。

问题十二：关于公司股权激励计划，公司在制定考核目标时是如何考虑的？公司如何看待 ORAN？除芯片以外，在关键元器件和关键材料方面，公司会否做前期投资来增强对上游供应链的把控？

答复：

2020 年股票期权激励计划覆盖对象范围更广，我们希望覆盖更多的核心骨干，留住人才，公司对未来的发展有信心。

通信有三种核心组件，分别是算力、信号处理、调制解调，这三种组件通过 IT 架构和 CT 架构都能做，但目前 IT 架构下完成同样性能的基站（BBU+RRU），其成本和 CT 架构下差距大。同时，CT 架构下基站综合处理能力超过 ORAN。随着云网逐步融合，IT 架构会变成必然趋势，但会是一个渐变过程，一方面受限于主流设备商商业模式的问题，另一方面受限于通用芯片集成能力弱化的问题，跨厂商的整合会让运营商端到端效率下降。不存在 ORAN 与传统网络的竞争，而在于运营商每比特成本对比，目前 ORAN 尚不具备成本和性能优势。ORAN 是长期趋势，但可见周期内不会对公司商业模式产生颠覆性影响。

供应链安全，公司的原则是全球供应链采购，避免独家采购，降低地域风险。同时，我们也会对关键芯片二三级上游供应商做选型，逐步关注芯片材料以及芯片上游，从而找到未来 2-3 年哪些新器件、新材料可以降低成本。

问题十三：管理团队希望中兴通讯未来成为什么样的企业？确立怎么的文化？未来组织能力如何能延续下去？新管理层上任以来公司内部架构经历了什么调整？数字化系统未来有什么应用和作用？未来政企、消费者业务的销售平台的打造，能否细化讲讲，这两项业务对销售平台的要求比较高，公司现有销售平台能力与市场做的比较好的厂家并不完全对等，想听听管理层对这方面的看法。

答复：

中兴通讯未来要成为什么样的企业，就在创始人侯总的四句话中，第一句“互相尊重”，最简单方法就是通过透明来增信、让企业内部变得更加简单，只有在简单、透明情况下，人才会放松，才能把后背交给你。我们通过数字化流程让所有事情都在线上呈现，说完整真话，做事端到端，要事上报，其实就是围绕“互相尊重”的核心——信任。管理层必须非常团结，目前无论是管理层还是董事会沟通都非常顺畅，做事决策效率非常高；第二句“精诚服务”，一切围绕客户需求，成就客户；第三句“拼搏创新”，本质就是围绕研发，中兴通讯的核心竞争力是技术；第四句“科学管理”，我们已经实现了数字化云，所有信息可以在数字化转型平台搜索，无论审批、业务流转、电话会议、电视会议等，所有流程都在线上，在办公室坐的人越少越好目的就是中兴通讯的资源要放在服务上、创新上。

希望中兴通讯变成一个极致云公司，云公司很轻，转身特别快，大道至简，唯快不破，未来不确定因素越来越多，只有把事情做简单，企业更加透明之后，给企业做减法，轻量化，遇到不确定性的时候转身比别人快，抓机会能力比别人强，胜算概率就比较高。中兴通讯文化没有变，我们只是在新的数字化转型趋势下来实践这四句话。

	<p>在公司运营中，强调两条独立线，一条财务线，这是一条主线，每年把公司的预算、报表想明白，所有业务单元和财务不是 PK 关系，而是根据财务约束导向；另一条通过运营管理，公司领导、三层干部、一线员工看到的事至少 80%能够重合，信息完整的情况下决策成功概率变大。同时我们还加强了一个原点，就是战略原点，制定未来三步走战略，及每一步内的不可偏离项，不断固化和锁定，通过短期内有所不为，确保一个个战略点能够达成。</p> <p>政企业务主要是两个方面问题，一个是机制，另一个是人。我们以前用运营商模式开展政企业务，其实政企有一套跟运营商直销完全不一样语言，语言不一样，在合作过程中存在“鸡同鸭讲”的问题。现在我们彻底打开了政企的生产关系，确保按照政企行业公司的标准语言、行业规矩开展业务。原来的政企干部也需要加强，现在也再做选拔、调整、巩固，同时用行业奖励政策激励政企不同跑道的员工。</p>
附件清单（如有）	无
日期	2020 年 11 月 20 日