



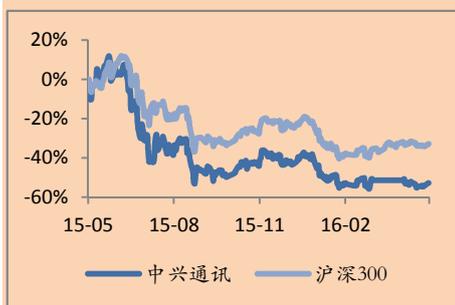
中兴通讯 (000063)

投资评级: 增持

报告日期: 2016-05-04

当前价格 (元) 14.48

股价走势:



主要数据

总股本(百万股)	4153.47
A股股本(百万股)	3397.97
B/H股股本(百万股)	755.5
总市值(亿元)	559.77
A股流通比例(%)	99.74%
第一大股东	深圳中兴新
第一大股东持股比例	30.57%
12个月最高/最低(元)	34.73/13.44

TMT 研究组

联系人: 张晶

0551-65161837

zhangjing_hazq@163.com

联系人: 袁晓雨

021-60958362

yuanxiaoyu_hazq@163.com

联系人: 雷涛

021-60956107

leitao922@163.com

经营持续向好 现金流有效改善

事件:

2016年1-3月,公司实现营业收入218.59亿元人民币,同比增长4.09%;实现归属于上市公司普通股股东的净利润9.50亿元人民币,同比增长15.97%;基本每股收益为0.23元人民币。

□ 经营情况稳健提升, 现金流有效改善

2016年第一季度,公司营收和净利润均实现增长,其中扣除非经常性损益后归属于上市公司普通股股东的净利润为9.69亿元,比上年同期增长142.77%,经营活动产生的现金流量净额39.46亿元,相对于上年同期的-38.13亿元,增幅达203.47%,反映公司回款能力增强,现金流得到有效改善。费用方面,公司三费占比15.95%,同比下降2.5个百分点,尤其是受益于汇率波动产生所汇兑收益导致财务费用同比下降81.28%,对利润起到了较大的贡献作用。

□ 运营业务支撑业绩, 政企业务成为增长点

国内4G建设已经逐渐步入收官之年,三家运营商今年均削减了新建4G的资本性支出,但将会持续进行网络优化和扩容。全球市场电信需求有序增长,4G建设呈现出从发达国家向发展地区转移的趋势,公司海外市场业务占比较高,市场空间仍然较大。公司第一季度在国内外4G系统产品、国内外光传送产品、国内家庭终端产品均实现增长,同时智慧城市和轨道交通等政企业务成为新增长点,业务整体毛利率为34.68%,处于较高水平。

□ 持续加大研发投入, 通信专利排名第一

公司每年在科研开发上的投入均保持在销售收入10%左右,在长沙高新技术产业开发区投资建设“中兴通讯长沙基地项目”,投资额40亿元,在广州市投资建设“中兴通讯广州研究院项目”,投资额56亿元。根据知识产权局最新公布的2015年中国通信专利排名,公司排名第一,专利申请数达3516件。

□ 投资建议

全球通信市场仍处在较为景气的阶段,公司经营情况持续向好,新一届领导班子也带给大家很大预期。我们看好公司发展,目前公司估值水平低,预测公司2016/2017/2018年EPS分别为1.08/1.29/1.46元,对应目前股价的PE为13.4/11.22/9.92,维持“增持”评级。

□ 风险提示

美国商务部出口管制;运营商4G投资降低;移动终端海外市场销量增速放缓,毛利率持续降低;新兴市场领域拓展受阻。

盈利预测:

单位:百万元

主要财务指标	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	100186	113,227	123,078	151351
收入同比(%)	23%	12.30%	8.70%	9%
归母公司净利润	3625	4,502	5,346	5934
净利润同比(%)	38%	17.55%	18.75%	11%
毛利率(%)	31.0%	26.75%	27.25%	27.3%

ROE(%)	8.6%	3.98%	4.34%	14.3%
每股收益(元)	0.87	1.08	1.29	1.46
P/E	17.44	14.6	12.3	10.42
P/B	2.13	2.1	1.8	1.36
EV/EBITDA	4	8.54	7.47	6

资料来源: wind、华安证券研究所

投资评级说明

以本报告发布之日起 12 个月内，证券（或行业指数）相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。

信息披露

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，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，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。华安证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。