



2017-04-18

公司点评报告

买入/维持

中兴通讯 (000063)

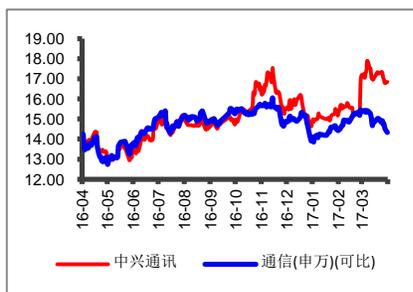
目标价: 24.00

昨收盘: 16.85

通信行业

5G 系统设备龙头，业绩触底回升

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	4186/3426
总市值/流通(百万元)	67500/58100
每股收益(元)	-0.56
12个月最高/最低(元)	18.33/13.07

证券分析师: 张际

电话: 010-88321961

E-MAIL: zhangji@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190516090001

公司发布 2017 年一季报。2017 年 1-3 月实现营业收入 257.45 亿元，同比增长 17.78%，主要是由于运营商网络及消费者业务营业收入同比增长所致；实现归属上市公司净利润 12.14 亿元，同比增长 27.81%。

5G 投资力度有望超预期。5G 系统容量和速率对比 4G 系统要大幅增加，无线蜂窝系统将采用高密度覆盖以提高传输速率和系统容量，同样的无线信号覆盖面积需要采用更多的基站设备，中兴通讯作为核心通信设备供应商有望受益。

公司 5G 技术全球领先。公司全球首家发布 FDD Massive MIMO 解决方案，与中国联通福建分公司在福建泉州创新基地完成外场验证。公司率先完成中国 5G 第一阶段测试，测试成绩优异，在网络架构测试中，公司以时间第一、通过率第一、覆盖率第一领先所有厂家。公司与中国移动、日本软银、韩国 KT、西班牙 Telefonica、德国 T-Mobile 等运营商签订 5G 战略合作协议，确立 5G 领导者地位。

国际市场份额持续增长。国际竞争对手爱立信、诺基亚业绩持续下滑。受益于中国工程师红利，公司对比通信行业其它巨头具备成本优势。技术水平上，从追赶到超越，公司专利资产累计超过 6.8 万件，全球授权专利数量超过 2.8 万件，已经成为 70 多个国际标准化组织和论坛的成员，有 30 多名专家在全球各大国际标准化组织担任主席和报告人等重要职务，累计向国际标准化组织提交文稿 34000 多篇，取得了 280 多个国际标准编辑者席位和起草权，在 5G/4G、智能终端、光通信、云计算、大数据等重点产品和技术领域形成技术和专利优势。公司的产品性能已经达到国际一流水平，成本优势持续，未来市场份额有望持续增长。

盈利预测与投资建议：公司业绩稳健增长，预计公司 2017-2019 年每股收益为 1.20 元、1.75 元、2.29 元，对应 PE 为 13.99 倍、9.65 倍、7.37 倍。给予公司 2017 年 20 倍 PE 估值，对应目标价 24.00 元，维持公司买入评级。

风险提示：运营商资本开支不及预期，公司业务发展不及预期。

表1: 财务预测表(百万元)

利润表	2016A	2017E	2018E	2019E	资产负债表	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	101233.18	106294.84	116924.33	128616.76	货币资金	26136.67	14866.31	27157.75	37205.23
减: 营业成本	70100.66	73605.69	80966.26	89062.89	应收和预付款项	34152.44	37504.32	41318.12	45386.57
营业税金及附加	868.21	911.62	1002.78	1103.06	存货	26810.57	17313.75	31223.00	22167.43
营业费用	12458.15	13081.06	14389.17	15828.08	其他流动资产	19484.28	19484.28	19484.28	19484.28
管理费用	2487.92	2612.31	2873.55	3160.90	长期股权投资	665.88	665.88	665.88	665.88
财务费用	207.77	22.15	-391.09	-642.40	投资性房地产	2016.47	2016.47	2016.47	2016.47
资产减值损失	2853.13	2080.94	2080.94	2080.94	固定资产和在建工程	9245.69	7331.51	5292.33	3073.15
加: 投资收益	1640.28	0.00	0.00	0.00	无形资产和开发支出	5906.19	6200.11	6357.52	6378.44
其他经营损益	-12762.06	-11323.71	-11323.71	-11323.71	其他非流动资产	9350.05	9350.05	9350.05	9350.05
营业利润	1165.55	2657.35	4679.01	6699.58	资产总计	133768.24	114732.67	142865.39	145727.48
加: 其他非经营损益	-1933.30	1842.55	1842.55	1842.55	短期借款	15132.12	0.00	0.00	0.00
利润总额	-767.75	4499.90	6521.56	8542.13	应付和预收款项	58686.42	48136.47	66636.63	56881.70
减: 所得税	640.12	674.99	978.23	1281.32	长期借款	5018.28	5018.28	5018.28	5018.28
净利润	-1407.87	3824.92	5543.33	7260.81	其他负债	13914.93	13914.93	13914.93	13914.93
减: 少数股东损益	448.25	-1217.81	-1764.93	-2311.76	负债合计	92751.75	67069.68	85569.83	75814.91
归属母公司股东净利润	-1856.12	5042.73	7308.26	9572.57	股本	4184.63	4184.63	4184.63	4184.63
财务和估值数据					资本公积	10734.30	10734.30	10734.30	10734.30
营业收入	101233.18	106294.84	116924.33	128616.76	留存收益	11482.22	19346.54	30744.03	45672.81
增长率(%)	1%	5%	10%	10%	归属母公司股东权益	26401.15	34265.47	45662.96	60591.74
归属母公司股东净利润	-1856.12	5042.73	7308.26	9572.57	少数股东权益	5162.61	3944.80	2179.87	-131.89
增长率(%)	-151%	372%	45%	31%	股东权益合计	40885.09	38210.27	47842.84	60459.85
每股收益(EPS)	-0.44	1.20	1.75	2.29	负债和股东权益合计	133636.84	105279.95	133412.67	136274.76
销售毛利率	31%	31%	31%	31%	现金流量表				
销售净利率	-1%	4%	5%	6%	经营性现金净流量	5052.83	2818.53	9617.31	5855.08
净资产收益率(ROE)	-7%	15%	16%	16%	投资性现金净流量	-3018.97	-1548.83	-1598.83	-1598.83
市盈率(P/E)	-38.00	13.99	9.65	7.37	筹资性现金净流量	1226.51	-12540.06	4272.96	5791.23
市净率(P/B)	2.67	2.06	1.54	1.16	现金流量净额	3225.42	-11270.36	12291.44	10047.48

资料来源: Wind, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761/88321717

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。