



2020-01-20

公司点评报告

买入/维持

中兴通讯(000063)

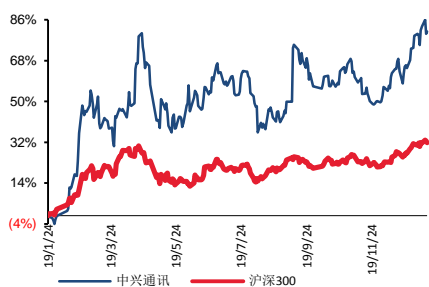
目标价: 43.00

昨收盘: 38.84

信息技术 技术硬件与设备

超百亿定增尘埃落定，全面分享 5G 建设红利

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	4,228/4,224
总市值/流通(百万元)	156,080/155,968
12 个月最高/最低(元)	37.96/19.71

相关研究报告:

证券分析师: 李宏涛

电话: 18910525201

E-MAIL: liht@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520010002

联系人: 赵晖

电话: 15201962711

E-MAIL: zhaohui@tpyzq.com

事件: 中兴通讯发布《关于确定非公开发行 A 股股票发行价格及签订认购协议的公告》，宣布此次定增发行价格确定为 30.21 元/A 股，发行股份总数约为 3.81 亿股，总募集资金 115.13 亿元。

2020 年 5G 建设继续提速，释放巨大行业红利。 2019 年各大运营商已经开通 5G 基站 12.6 万站。2020 年即将进入 5G 基站规模建设阶段，预计全年建设 5G 基站数量超过 60 万站，未来三年累计建设有望超过 250 万站。据工信部原部长李毅中在演讲中称，全国 5G 基站建设总规模在 600 万站，总投资 1.2-1.5 万亿元。5G 建设将释放巨大的行业红利，带动通信产业全面繁荣，中主设备商最确定性受益。

市场份额稳中有升，“中华”崛起势不可挡。 近期，中兴通讯已连续成功获得中国移动高端路由器/交换机项目、中国移动 2019 年 NFV 网络设备集采项目、中国移动 SDH 设备扩容项目等多个项目，总体份额超过 25%，其中高端路由器、骨干网 OTN 等领域市场获较大突破，中兴通讯逐步切入技术难度较大的高端路由器市场。海外方面，中兴通讯已在全球获得超过 35 个 5G 商用合同，与全球 60 多家运营商开展 5G 合作，覆盖欧洲、亚太、中东等主要 5G 市场。我们认为，中兴在海外拓展遇到的阻力也是暂时的，“中华”崛起势不可挡。

公司现金流得到进一步补充，为 5G 研发注入强心剂。 此前，中兴通讯最早于 2018 年 2 月开始筹划此次定增，后因美限售令等影响曾暂停，2019 年 10 月，中兴通讯正式重启本次定增。此次扣除发行费用后的募集资金净额为 114.59 亿元，将全面用于 5G 技术研究和产品开发项目，包括蜂窝移动通信网络、核心网、传输与承载网、固网宽带、大数据与网络智能技术研究和产品开发。本次定增成功落地，为公司抓住 5G 发展机遇，扩大全球市场份额奠定了良好基础，同时也将较大程度改善公司现金流状况，公司资本结构进一步优化。

风险提示: 中美关系不确定性或将影响公司未来发展。

■ 盈利预测和财务指标:

	2018	2019E	2020	2021E
营业收入(百万元)	85,513.2	108,464.9	132,088.5	158,242.1
(+/-%)	-21.41%	26.84%	21.78%	19.80%
净利润(百万元)	-6,983.7	4,823.0	6,575.2	7,669.2
(+/-%)	-252.9%	-169.1%	36.3%	16.6%
每股收益(元)	-1.666	1.150	1.568	1.829
市盈率(PE)	-16.01	23.18	17.01	14.58

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	33,408	24,290	23,391	10,689	39,955	营业收入	108815	85513	108465	132089	158242
应收账款	27,975	-	60,258	13,124	74,788	营业成本	75006	57368	73626	89001	106940
存货	26,234	25,011	28,163	36,116	41,119	营业税金及附加	942	638	933	1136	1361
其他流动资产	17,969	41,454	26,321	28,581	32,119	销售费用	12104	9084	11519	14952	17913
流动资产合计						管理费用	3057	3651	15359	18968	22724
长期股权投资	3961	3015	3090	3172	3267	财务费用	1043	281	-	-	-
投资性房地产	2024	2012	2012	2012	2012	资产减值损失	2534	2077	21	22	26
固定资产	8694	8898	8484	8055	7610	投资收益	2540	294	300	350	400
在建工程	1473	1296	1351	1419	1502	公允价值变动	58	-861	-985	164	219
无形资产开发支出	4742	8558	7838	7102	6351	营业利润	6753	-612	6323	8523	9897
长期待摊费用						其他非经营损益	-34	-6738	-350	-380	-400
其他非流动资产	11656	12723	11294	11719	11737	利润总额	6719	-7350	5973	8143	9497
资产总计	143962	129351	181750	127691	232005	所得税	1333	-401	896	1221	1425
短期借款	14719	23740	-	-	-	净利润	4568	-6984	4823	6575	7669
应付和预收款项						少数股东损益	317	-383	254	346	404
长期借款	3002	2367	-	9774	-	归母股东净利润					
其他负债											
负债合计	98582	96390	144917	83937	180178						
股本	4193	4193	4193	4193	4193						
资本公积											
留存收益	28178	20752	28575	35151	42820						
归母公司股东权益											
少数股东权益	4412	3811	4065	4411	4814						
股东权益合计	45380	32961	36833	43754	51827						
负债和股东权益											
现金流量表(百万)						预测指标					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
经营性现金流	7220	-9215	26444	-22203	39690	毛利率	31.1%	32.9%	32.1%	32.6%	32.4%
投资性现金流	-4935	-966	-1136	-395	-471	销售净利率	6.2%	-0.7%	5.8%	6.5%	6.3%
融资性现金流	-1760	888	-26207	9896	-10224	销售收入增长率	7.5%	-21.4%	26.8%	21.8%	19.8%
现金增加额						EBIT 增长率	25.7%	-31.8%	-47.9%	34.8%	16.1%
						净利润增长率	-293.0%	-252.9%	-169.1%	36.3%	16.6%
						ROE	11.2%	-24.0%	14.7%	16.7%	16.3%
						ROA	3.7%	-5.4%	2.8%	5.4%	3.5%
						ROIC	35.3%	-4.3%	26.9%	-793.2%	30.1%
						EPS (X)	1.09	-1.67	1.15	1.57	1.83
						PE (X)	24.5	-16.0	23.2	17.0	14.6
						PB (X)	2.7	3.8	3.4	2.8	2.4
						PS (X)	1.0	1.3	1.0	0.8	0.7
						EV/EBITDA (X)	4.3	8.5	10.0	10.0	5.3

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；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院

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

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。