

谨慎推荐 (维持)

中兴通讯 (000063) 2019 年度报告点评

风险评级: 中风险

运营商网络业务持续发力, 定增助力 5G 发展征程

2020 年 3 月 30 日

投资要点:

魏红梅

SAC 执业证书编号:

S0340513040002

电话: 0769-22119410

邮箱: whm2@dgzq.com.cn

研究助理: 邵梓朗

SAC 执业证书编号:

S0340119090032

电话: 0769-22118627

邮箱:

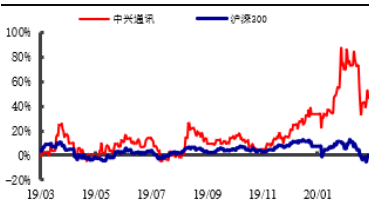
shaozilang@dgzq.com.cn

主要数据

2020 年 3 月 27 日

收盘价(元)	43.39
总市值(亿元)	2001.15
总股本(亿股)	46.12
流通股本(亿股)	34.75
ROE(TTM)	17.86%
12月最高价(元)	56.70
12月最低价(元)	26.50

股价走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind

相关报告

事件: 公司发布2019年度报告, 全年实现营业收入907.37亿元, 比上年同期增长6.11%; 实现归属于上市公司股东的净利润51.48亿元, 比上年同期增长173.71%。业绩符合预期。

■ **公司全年营业收入小幅度上升。**根据公告, 公司2019年全年实现营业收入907.37亿元, 同比增长6.11%。分季度来看, 在营收方面, Q1、Q2、Q3、Q4分别为222.02亿元、224.07亿元、196.31亿元和264.96亿元, 同比分别变动-19.34%、88.18%、1.55%和-0.94%。归母净利润方面, Q1、Q2、Q3、Q4分别为8.63亿元、6.08亿元、26.57亿元和10.2亿元, 同比分别变动115.95%、125.16%、370.74%和269.49%。分项目来看, 2019年运营商网络、政企业务和消费者业务分别实现营业收入665.84亿元、91.55亿元和149.97亿元, 占比分别为73.38%、10.09%和16.53%, 业务营业收入比上年度分别增加16.66%、-0.79%和-21.93%。其中, 公司运营商网络业务营收增加主要是由于国内外FDD系统设备和5G系统设备营业收入同比增长所致, 而运营商网络业务营收增加是公司营收增长的主要原因。此外, 2019年公司非经常性损益为46.63亿元, 其中营业外收入和非流动资产处置收益分别为33.6亿元和26.88亿元。

■ **公司盈利能力持续提升。**2019年, 由于公司运营商网络业务营收占比和毛利率提升, 所以总体销售毛利率比上年同期上升4.26个百分点, 达到37.17%; 销售净利率方面, 公司全年净利率为6.37%, 盈利能力持续提升。费用控制方面, 2019年全年期间费用率为28.83%, 比去年同期上升0.86个百分点, 其中销售费用率、管理费用率、研发费用率和财务费用率分别较去年变动-1.95、0.99、1.08和0.73个百分点。虽然2019年全年期间费用率较去年有所上升, 但分季度来看, 费用率逐季下降, 公司控费能力持续改善。

■ **乘5G东风, 定增助力公司新发展。**2019年是5G建设元年且全球领先运营商已纷纷开启5G商用, 5G在全球已掀起一股热潮。据GSA统计, 截止2020年1月, 全球共有121个国家/地区的356家运营商正进行5G业务的规划、试验、部署或商用。在5G进入到快速发展阶段, 相关产业链和下游应用均会受到关注。公司在5G产业布局较为完善。在运营商网络领域, 公司在全球获得46个5G商用合同, 覆盖中国、欧洲、亚太、中东等主要5G市场, 与全球70多家运营商展开5G深度合作。此外, 公司将在芯片、算法和网络架构等方面加大投入, 提供端到端解决方案, 帮助运营商快速建设极具竞争力的5G网络。在政企业务方面, 公司聚焦于能源、交通、政务、金融等四大传统重点市场, 助力各行业的数字化转型深度发展。2020年1月, 公司定增落地, 扣除发行费用后募集114.59亿元, 资金将用于面向5G网络演进的技术研究和产品开发项目及补充流动资金。在公司逐步走出美国制裁的影响后, 定增项目落地将为公司注入强心针。

■ **投资建议: 维持谨慎推荐评级。**公司是全球重要的5G设备生产商之一, 业绩有望受益于国内5G网络建设加速。预计公司2020-2021年EPS分别为1.35元、1.75元, 对应PE分别为32倍、25倍。

■ **风险提示:** 5G建设不及预期、新产品研发不及预期等。

表 1: 公司盈利预测简表 (截止 2020/3/27)

科目 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
营业总收入	90736.58	105254.44	130515.50	147587.77
营业总成本	87603.77	97689.28	120737.85	134708.96
营业成本	57008.38	66857.62	84508.79	93718.23
营业税金及附加	930.51	1157.80	1435.67	1623.47
销售费用	7868.72	8946.63	10441.24	11807.02
管理费用	4772.82	5262.72	6395.26	6789.04
研发费用	12547.90	13802.69	16011.12	18572.90
财务费用	965.96	482.98	579.57	695.49
其他经营收益	1731.33	0.00	0.00	0.00
公允价值变动净收益	(213.99)	0.00	0.00	0.00
投资净收益	249.45	0.00	0.00	0.00
其他收益	1695.88	0.00	0.00	0.00
营业利润	7552.18	7565.16	9777.65	12878.80
加营业外收入	183.70	0	0	0
减营业外支出	574.21	0	0	0
利润总额	7161.67	7565.16	9777.65	12878.80
减所得税	1385.00	1017.51	1315.09	1732.20
净利润	5776.67	6547.64	8462.56	11146.61
减少数股东损益	280.19	308.21	385.26	500.84
归母公司所有者的净利润	5147.88	6239.43	8077.29	10645.76
基本每股收益(元)	1.22	1.35	1.75	2.31

数据来源: Wind, 东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn