

投资收益增厚业绩，5G 建网受益

核心观点：

- **事件：**公司发布 2020 年年报和 2021 年一季报。2020 年公司实现营收 1014.51 亿元，同比增长 11.81%，实现归母净利润 42.60 亿元，同比下降 17.25%，扣非归母净利润 10.36 亿元，同比增长 113.66%。2021Q1 公司实现营收 262.42 亿元，同比增长 22.14%，归母净利润 21.82 亿元，同比增长 179.70%，扣非归母净利润 7.88 亿元，同比增长 392.10%。
- **业绩符合预期。**2020 年公司实现营业收入 1014.51 亿元，同比增长 11.81%。分业务来看，运营商网络业务实现收入 740.18 亿元，同比增长 11.16%；消费者业务实现收入 161.60 亿元，同比增长 7.75%；政企业务实现收入 112.72 亿元，同比增长 23.13%。公司实现归母净利润 42.60 亿元，同比下降 17.25%，实现扣非净利润 10.36 亿元，同比增长 113.66%。2020 年公司毛利率为 31.61%，同比降低 5.56pct，净利率为 4.65%，同比降低 1.71pct。从费用端来看，2020 年公司期间费用率为 27.39%，同比降低 1.43pct。其中，销售费用率为 7.47%，同比降低 1.20pct；管理费用率为 19.51%，同比提高 0.42pct；财务费用率为 0.41%，同比降低 0.65pct。
- **深度参与 5G 商用建设，市场格局和份额双提升。**公司率先实现 5G 消息试商用，已发布覆盖 9 大行业超过 300 个行业应用，并协助运营商建设全球最大规模 5G 消息商用网络，支持超过 4 亿用户容量，承载全国最多 5G 消息注册用户。在技术层面，公司位列全球专利布局第一阵营，是全球 5G 技术研究、标准制定主要贡献者和参与者。截至 2020 年底，公司拥有约 8 万件全球专利申请、持有有效授权专利约 3.6 万件。其中，芯片专利申请 4,270 余件，授权的芯片专利超过 1,800 件。根据国际知名专利数据公司 IPLytics 在 2021 年 2 月发布的报告，中兴通讯向 ETSI 披露 5G 标准必要专利声明量位居全球第三。此外，公司于 2020 年 11 月以每股 A 股 34.47 元的价格向 6123 名激励对象授予 15,847.20 万份股票期权，股票来源为本公司向激励对象定向发行公司股票。
- **2021 年 Q1 利润大幅增长，全年有望延续良好势头。**2021 年 Q1，公司实现营收 262.42 亿元，同比增长 22.14%。归母净利润 21.82 亿元，同比增长 179.70%，扣非归母净利润 7.88 亿元，同比增长 392.10%。其中，公司投资收益为 7.36 亿元，同比增长 4355.76%，主要因转让北京中兴高达通信技术有限公司股权所致。此外，公司其他收益为 7.17 亿元，同比增长 73.54%，主要因本期软件增值税退税增加所致。公司 Q1 毛利率 35.44%，同比提高 3.83pct，净利率 7.94pct，同比提高 3.29pct。公司经营活动产生的现金流量净额为 23.88 亿元，同比增长 541.38%，主要因销售商品、提供劳务收到的现金增加所致。公司研发支出为 41.92 亿元，占营业收入的比例为 15.97%，去年同期为 15.09%，研发支出占比提升。
- **投资建议：**预计公司 2021-2022 年 EPS 分别为 1.32/1.66 元/股，对应动态市盈率分别为 21.37/16.97 倍，维持“推荐”评级。

中兴通讯(000063.SZ)

推荐(维持评级)

合理估值区间

分析师

龙天光

☎: 021-20252646

✉: longtianguang_yj@chinastock.com.cn

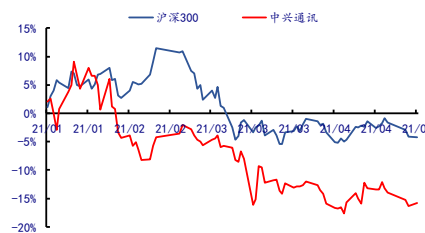
分析师登记编码: S0130519060004

市场数据

2021-05-10

A 股收盘价(元)	28.33
股票代码	000063
A 股一年内最高价(元)	47.63
A 股一年内最低价(元)	27.68
上证指数	3,427.99
市盈率	21.4
总股本(万股)	461,343
实际流通 A 股(万股)	385,736
流通 A 股市值(亿元)	1093

相对沪深 300 表现图



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

一、财务简析

2018 年至今公司营收回升，2020 年公司实现营收 1014.51 亿元，同比增长 11.81%，国内和国际市场营业收入均实现同比增长，三大业务（运营商网络、政企业务、消费者业务）营业收入均实现同比增长。2020 年公司实现归母净利润 42.60 亿元，同比下降 17.25%。

图 1：公司近年营业收入及增速

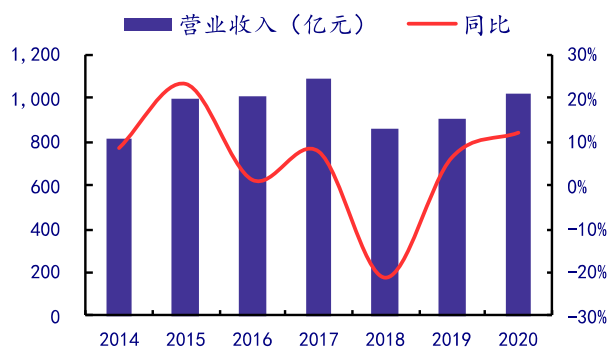
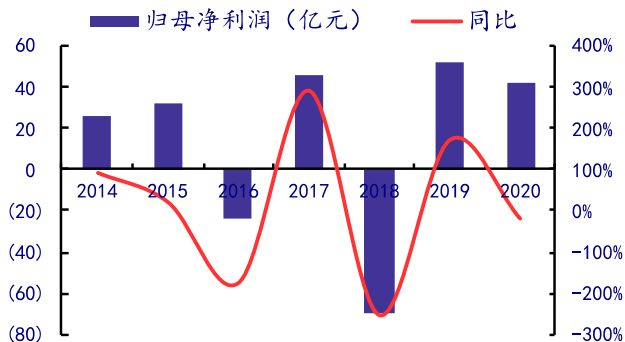


图 2：公司近年归母净利润及增速

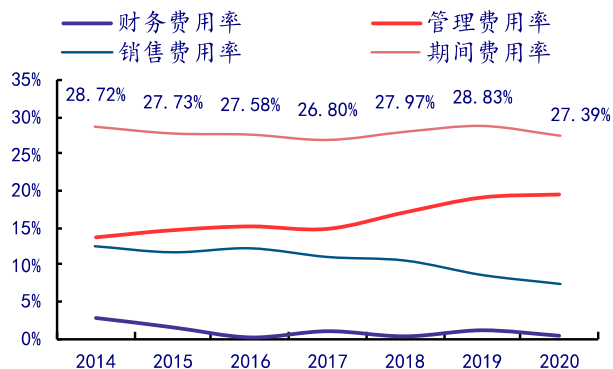


资料来源：Wind，中国银河证券研究院

资料来源：Wind，中国银河证券研究院

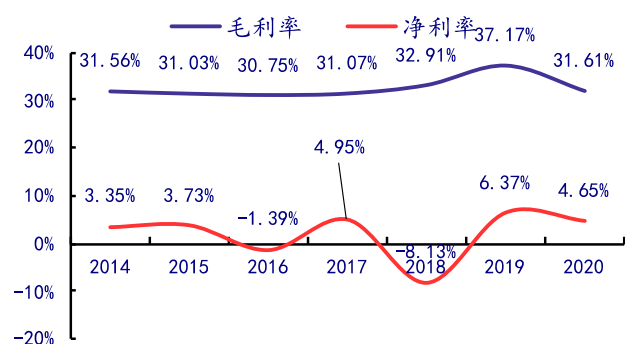
公司费用率较为稳定，2020 年公司期间费用率为 27.39%，同比降低 1.43pct。公司毛利率 2016 年至 2019 年逐年提升，2020 年小幅下滑，2020 年公司毛利率为 31.61%，同比降低 5.56pct，净利率为 4.65%，同比降低 1.71pct。

图 3：公司近年期间费用



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 4：公司近年毛利率和净利率



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

二、投资建议

预计公司 2021-2022 年 EPS 分别为 1.32/1.66 元/股，对应动态市盈率分别为 21.37/16.97 倍，维持“推荐”评级。

风险提示：新签合同落地不及预期的风险；市场拓展不及预期的风险。

分析师简介及承诺

龙天光：建筑、通信行业分析师。本科和研究生均毕业于复旦大学。2014 年就职于中国航空电子研究所。2016-2018 年就职于长江证券研究所。2018 年加入银河证券，担任通信、建筑行业组长。团队获 2017 年新财富第七名，Wind 最受欢迎分析师第五名。2018 年担任中央电视台财经频道节目录制嘉宾。2019 年获财经最佳选股分析师第一名。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn