

2021年06月10日

证券分析师 侯宾

执业证号: S0600518070001

021-60199793

houb@dwzq.com.cn

研究助理 姚久花

yaojh@dwzq.com.cn

中兴通讯：近期集采结果表现亮眼，ICT 综合实力稳步向上

买入（维持）

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	101,451	117,551	134,020	152,202
同比（%）	11.8%	15.9%	14.0%	13.6%
归母净利润（百万元）	4,260	5,806	7,011	8,525
同比（%）	-17.3%	36.3%	20.7%	21.6%
每股收益（元/股）	0.92	1.26	1.52	1.85
P/E（倍）	35.86	26.31	21.79	17.92

投资要点

- **事件：**近日中国移动公布 2021-2022 年高端路由器和高端交换机以及计算型服务器采购结果，中兴通讯表现亮眼。
- **ICT 实力稳步提升，近期集采结果表现亮眼：**近期中国移动相继公布多个招标项目集采结果，其中在中国移动集中网络云资源池三期工程计算型服务器采购项目中，中兴通讯为 X86 平台服务器的第一中标人（60%），在 2021 年至 2022 年高端路由器和高端交换机产品集中采购中，中兴通讯也持续突破，在 12T 高端路由器 CR 设备中中兴为第二中标人（14%，因为新厂商试用原则，份额受到限制），400G 档高端路由器为第二中标人（30%）；我们回顾 2016 年以来关于中国移动集团服务器的招标数据，2016-2017 年的 PC 服务器中集中采购中，中兴仅在标包 1 中中标 20%；2018 年 PC 服务器集中采购中中标标包 2/3/4/5/7/8 等多个标段，2020 年 PC 服务器采购中中标标包 1/3/5/7 等多个标包，除标包 1 外，其他均为第一中标人；中兴通讯在近 5 年移动招标中，份额不断提升，并且随着综合实力的持续提升，有望在未来持续取得突破。
- **看好政企业务带动中兴通讯业绩稳步向上：**中兴通讯作为全球领先的主设备厂商，深度受益于国内外 5G 基站建设，因此基础的运营业务是中兴通讯业绩稳健向上的基石；当前政企业务已经成为中兴通讯重要的第二成长曲线，首先硬件方面高端交换机、路由器以及服务器持续突破份额不断提升，其次推动 5G+ 行业加快融合，聚焦能源、政务、金融以及互联网等重点市场，我们认为中兴通讯 ICT 综合实力强劲，目前在车联网、金融等多个领域均处于优势地位，预计未来领先优势将继续保持，同时也将进一步带动中兴通讯业绩稳步向上。
- **盈利预测与投资评级：**我们维持 2021 年-2023 年净利润盈利预测 58.06/70.11/85.25 亿元，对应的 EPS 分别为 1.26/1.52/1.85 元，当前市值对应的 PE 估值分别为 26/22/18X，作为全球领先的主设备商，随着市场竞争格局的优化，运营业务持续稳步向上，同时政企业务业绩贡献逐步提升，我们持续看好中兴通讯未来业绩稳步向上，因此，维持“买入”评级。
- **风险提示：**5G 产业进度不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	33.11
一年最低/最高价	27.68/47.63
市净率(倍)	3.33
流通 A 股市值(百万元)	127717.42

基础数据

每股净资产(元)	9.93
资产负债率(%)	68.82
总股本(百万股)	4613.43
流通 A 股(百万股)	3857.37

相关研究

- 1、《中兴通讯 (000063)：2021 年 1 季报点评：业绩增速亮眼，现金流充沛，看好 ICT 龙头高歌猛进》2021-04-29
- 2、《中兴通讯 (000063)：2020 年年报点评：20 年业绩符合预期，市场格局优化推动 Q1 大超预期》2021-03-17
- 3、《中兴通讯 (000063)：经营质量显著提升，内外扰动消除，持续高增长可期》2021-01-24

中兴通讯三大财务预测表

资产负债表 (百万 元)					利润表 (百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	106,977	127,941	129,752	146,119	营业收入	101,451	117,551	134,020	152,202
现金	35,660	43,056	43,425	43,344	减:营业成本	69,379	80,241	90,130	102,539
应收账款	15,891	25,439	21,681	31,832	营业税金及附加	685	973	1,097	1,273
存货	33,689	37,297	42,438	48,275	营业费用	7,579	9,870	10,901	12,345
其他流动资产	21,737	22,149	22,208	22,669	管理费用	19,792	21,126	24,689	28,500
非流动资产	43,658	43,135	42,234	41,031	研发费用	14,797	16,490	19,005	21,608
长期股权投资	1,714	1,145	609	80	财务费用	421	-271	-474	-775
固定资产	11,914	12,344	12,716	13,101	资产减值损失	906	935	675	714
在建工程	1,040	1,547	1,827	1,944	加:投资净收益	-210	-715	-636	-790
无形资产	11,440	10,548	9,532	8,356	其他收益	1,573	2,092	1,861	1,805
其他非流动资产	17,550	17,550	17,550	17,550	资产处置收益	0	669	844	1,050
资产总计	150,635	171,076	171,986	187,150	营业利润	5,471	8,547	10,404	11,073
流动负债	74,395	94,066	92,573	103,922	加:营业外净收支	-407	-1,892	-2,357	-1,262
短期借款	10,559	18,118	17,020	16,309	利润总额	5,064	6,655	8,047	9,812
应付账款	28,516	36,534	36,533	46,593	减:所得税费用	342	450	544	664
其他流动负债	35,320	39,414	39,020	41,019	少数股东损益	446	398	492	624
非流动负债	30,117	25,605	20,968	16,211	归属母公司净利润	4,260	5,806	7,011	8,525
长期借款	22,614	18,102	13,464	8,708	EBIT	6,127	7,015	8,335	9,886
其他非流动负债	7,503	7,503	7,503	7,503	EBITDA	9,692	10,691	12,486	14,554
负债合计	104,512	119,671	113,540	120,133	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
少数股东权益	2,826	3,224	3,716	4,339	每股收益(元)	0.92	1.26	1.52	1.85
归属母公司股东权益	43,297	48,181	54,730	62,678	每股净资产(元)	9.38	10.44	11.86	13.59
负债和股东权益	150,635	171,076	171,986	187,150	发行在外股份(百万股)	4613	4613	4613	4613
					ROIC(%)	15.7%	16.4%	19.1%	21.0%
					ROE(%)	10.2%	12.1%	12.8%	13.7%
现金流量表 (百万 元)									
	2020A	2021E	2022E	2023E	毛利率(%)	31.6%	31.7%	32.7%	32.6%
经营活动现金流	10,233	4,175	7,841	6,915	销售净利率(%)	4.2%	4.9%	5.2%	5.6%
投资活动现金流	-7,082	-1,595	-1,748	-1,728	资产负债率(%)	69.4%	70.0%	66.0%	64.2%
筹资活动现金流	-290	4,816	-5,724	-5,268	收入增长率(%)	11.8%	15.9%	14.0%	13.6%
现金净增加额	2,897	7,396	369	-81	净利润增长率(%)	-18.3%	31.4%	20.9%	21.9%
折旧和摊销	3,565	3,676	4,151	4,668	P/E	35.86	26.31	21.79	17.92
资本开支	6,472	45	-364	-674	P/B	3.53	3.17	2.79	2.44
营运资本变动	-1,001	-3,877	-1,837	-4,388	EV/EBITDA	16.67	14.97	12.36	10.28

数据来源: 贝格数据, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴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。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>