

2021年10月15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 Q3 业绩预告点评: 盈利能力大幅提升, 业绩持续高增

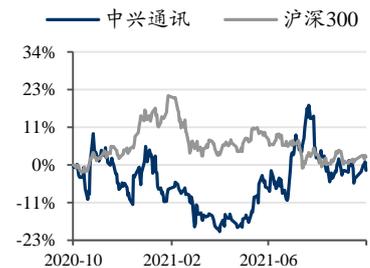
买入 (维持)

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	101,451	118,581	135,429	150,057
同比 (%)	11.8%	16.9%	14.2%	10.8%
归母净利润 (百万元)	4,260	7,639	9,806	12,342
同比 (%)	-17.3%	79.3%	28.4%	25.9%
每股收益 (元/股)	0.92	1.66	2.13	2.68
P/E (倍)	36.80	20.52	15.99	12.70

投资要点

- **事件:** 10月15日,中兴通讯发布2021年前三季度业绩预告,2021年前三季度公司预计实现净利润56-60亿元,同比增长106.49%-121.23%,其中第三季度公司预计实现净利润15.21-19.21亿元,同比增长77.99%-124.79%,业绩符合我们预期。
- **持续优化市场格局,盈利能力大幅提升:** 2021年前三季度中兴通讯预计实现净利润56-60亿元,同比增长106.49%-121.23%,其中第三季度公司预计实现净利润15.21-19.21亿元,同比增长77.99%-124.79%。我们认为,随着市场格局的不断优化,成本及费用管控效果显著,盈利能力大幅提升,我们预计随着运营业务稳步增加,政企业务的快速拓展,营收端及利润端均将实现稳步提升。
- **大力推动科技创新,加速数字化转型:** 公司立足数字化转型,在研发、运营、办公、生产等领域深化全云化、智能化、轻量化,持续提升内部运营效率。2021年9月,中兴通讯与中国电信国际签订战略合作协议,双方将围绕DICT领域,在云网服务、ICT、数据中心、国际化经营等方面展开全方位战略合作。2021年10月,中兴通讯发布GoldenDB分布式数据库,成为中国移动OLTP数据库联合创新合作伙伴,与中国移动信息技术中心紧密合作,高效完成信息技术中心及多个省份的投产,实现规模商用,全方位助力中国移动数智化转型。公司加速云网融合、行业应用平台的创新,加快网络与云计算、边缘计算的协同,逐步推进网络与算力深度融合,加强IT/CT/OT技术融合创新,激发融合型的行业应用创新。
- **紧抓5G发展新机遇,积极打造绿色节能网络:** 中兴通讯坚守固本拓新,深度参与全球5G建设,紧抓5G应用创新发展的机遇,把握各行各业日益增加的数字化转型需求。2021年9月3日,中煤公司宣布中兴通讯将为大海则煤矿700MHz+2.6GHz融合专网项目提供包括无线基站、矿用5G核心网、承载设备及手机终端等端到端的解决方案。报告期内,公司与南瑞继保联合中国移动发布业界首个端到端5G TSN确定性网络,有力支撑了电网差动保护等电网业务,加速太阳能和风能等新能源的部署,使能绿色电网,积极部署面向可持续发展的绿色低碳战略。
- **盈利预测与投资评级:** 由于公司大力推动科技创新,盈利能力持续提升,我们将公司2021-2023年归母净利润预测从71/94/122亿元上调至76/98/123亿元,对应2021-2023年EPS预测从1.53/2.04/2.64元上调至1.66/2.13/2.68元,当前市值对应的PE估值为21/16/13倍。考虑到5G、新基建持续推进,数字化转型热度不减,我们维持“买入”评级。
- **风险提示:** 5G推进不及预期风险;汇率变动影响收入风险;知识产权纠纷风险

股价走势



市场数据

收盘价(元)	33.98
一年最低/最高价	27.68/41.68
市净率(倍)	3.40
流通A股市值(百万元)	132059.92

基础数据

每股净资产(元)	10.18
资产负债率(%)	69.76
总股本(百万股)	4642.47
流通A股(百万股)	3886.40

相关研究

- 1、《中兴通讯 (000063): 2021年中报点评: 中报业绩高增, 经营质量稳步提升, ICT龙头业绩持续向好》2021-08-30
- 2、《中兴通讯 (000063): 一汽、上汽等一线车厂陆续与中兴签署战略合作协议, 助力中兴车联网业务大发展》2021-08-10
- 3、《中兴通讯 (000063): 中兴通讯: 中报预告超预期, 5G业务稳步向上, 政企等第二曲线业务加速发展》2021-07-11

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	168,805	146,043	205,284	营业收入	101,451	118,581	135,429	150,057
现金	35,660	63,026	55,592	83,531	减:营业成本	69,379	80,318	91,068	101,142
应收账款	15,891	45,469	25,182	52,095	营业税金及附加	685	982	1,109	1,256
存货	33,689	37,366	43,199	46,278	营业费用	7,579	11,232	12,269	13,008
其他流动资产	21,737	22,945	22,070	23,380	管理费用	19,792	18,904	20,934	23,468
非流动资产	43,658	44,431	45,054	45,539	研发费用	14,797	12,866	14,152	15,891
长期股权投资	1,714	1,208	609	58	财务费用	421	-490	-824	-1,300
固定资产	11,914	12,587	13,159	13,372	资产减值损失	210	721	643	779
在建工程	1,040	1,562	1,856	1,952	加:投资净收益	906	864	719	716
无形资产	11,440	11,524	11,881	12,607	其他收益	1,573	1,614	1,600	1,605
其他非流动资产	17,550	17,550	17,550	17,550	资产处置收益	0	535	642	777
资产总计	150,635	213,236	191,097	250,823	营业利润	5,471	11,124	14,158	16,175
流动负债	74,395	133,952	106,088	157,534	加:营业外净收支	-407	-1,892	-2,357	-1,262
短期借款	10,559	18,916	19,965	19,022	利润总额	5,064	9,232	11,801	14,913
应付账款	28,516	36,596	37,230	44,763	减:所得税费用	342	1,069	1,307	1,669
其他流动负债	35,320	78,439	48,892	93,749	少数股东损益	446	524	688	903
非流动负债	30,117	25,921	21,614	17,227	归属母公司净利润	4,260	7,639	9,806	12,342
长期借款	22,614	18,399	14,101	9,709	EBIT	6,127	9,322	11,736	14,401
其他非流动负债	7,503	7,522	7,513	7,517	EBITDA	9,692	13,272	16,569	20,348
负债合计	104,512	159,873	127,702	174,760	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
少数股东权益	2,826	3,350	4,038	4,940	每股收益(元)	0.92	1.66	2.13	2.68
归属母公司股东权益	43,297	50,013	59,358	71,123	每股净资产(元)	9.38	10.84	12.87	15.42
负债和股东权益	150,635	213,236	191,097	250,823	发行在外股份(百万股)	4613	4638	4638	4638
					ROIC(%)	15.7%	36.2%	28.2%	79.5%
					ROE(%)	10.2%	15.3%	16.6%	17.4%
现金流量表 (百万 元)									
	2020A	2021E	2022E	2023E	毛利率(%)	31.6%	32.3%	32.8%	32.6%
经营活动现金流	10,233	24,731	-209	37,605	销售净利率(%)	4.2%	6.4%	7.2%	8.2%
投资活动现金流	-7,082	-3,569	-4,415	-5,124	资产负债率(%)	69.4%	75.0%	66.8%	69.7%
筹资活动现金流	-290	6,204	-2,810	-4,541	收入增长率(%)	11.8%	16.9%	14.2%	10.8%
现金净增加额	2,897	27,366	-7,434	27,939	净利润增长率(%)	-18.3%	72.9%	28.6%	26.2%
折旧和摊销	3,565	3,951	4,833	5,947	P/E	36.80	20.52	15.99	12.70
资本开支	6,472	1,260	1,232	1,031	P/B	3.62	3.13	2.64	2.20
营运资本变动	-1,001	14,243	-13,661	21,017	EV/EBITDA	17.08	10.95	9.07	5.80

数据来源: wind, 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>