

主设备龙头复苏在即，提振信心助力通信反弹

中兴通讯(000063)

推荐(维持)

核心观点:

- **公司事件:** 即日中兴通讯发布公告称, 3月22日(美国时间), 本公司收到法院判决, 裁定不予撤销中兴通讯的缓刑期(即缓刑期将于原定的2022年3月22日(美国时间)届满)且不附加任何处罚, 并确认监察官任期将于原定的2022年3月22日(美国时间)结束。
- **合规观察期届满结束, 公司国际化声誉有望提升。** 早在2017年3月8日公司发布公告称, 中兴通讯与DOJ(美国司法部)达成的协议设置三年观察期, 在观察期内, 美国政府批准任命的独立合规监督员将监督本公司遵循美国出口管制法律及履行协议义务的情况, 并出具年度报告。后2018年10月8日公司公告延长法院任命的监察官的任期至2022年3月22日。目前公司即日公告确认监察官任期将于原定的2022年3月22日(美国时间)结束表明公司合规已完全能经受住国际化程序的考验, 未来国际化道路有望进一步打开, 实现国内外业务声誉双提升。截至2021年, 公司国际市场实现营收364.5亿元, 占比31.83%, 同比增长9.1%, 随着公司技术优势逐步显现, 未来公司海外经营业绩有望超预期。
- **份额提升公司经营业绩边际改善, 有望开启高速发展新周期。** 根据2021年报, 报告期内公司实现营收1145.2亿元, 同比增长12.9%, 实现归母净利润68.1亿元, 同比增长59.9%。**公司深度参与5G规模化建设, 运营商市场稳步提升。** 无线产品侧已在全球30多张网络超过90万站点规模商用; 有线产品侧光网络市场持续保持业界领先; 核心路由器多次三大运营商集采中标; 公司在运营商市场占有率有望继续保持增长态势。**政企业务快速增长, 聚焦数字化转型升级。** 服务器及存储产品规模进入金融、互联网、能源等行业的头部企业; 公司积极拓展各行业应用, 有望为公司带来新的增长点。**终端业务持续恢复, 新业务加速布局。** 5G移动互联网产品销售已突破30个国家和地区, 家庭信息终端规模跃升, 发货同比增长超过50%, 累计发货量5.8亿台, 在行业内保持领先地位; 同时公司扩大生产规模, 同时加大品牌、渠道、市场策略支持, 推动产品销售增长, 有望启动终端业绩增长的新引擎。
- **龙头复苏提振信心, 通信行业估值有望起底回升。** 5G应用、“东数西算”新基建是未来通信超预期的重点方向, 先估值再基本面有望双升。建议关注细分领域及标的: 元宇宙基建标的光模块中际旭创(300308), 天孚通信(300394), 东数西算相关标的光环新网(300383), 英维克(002837), 视频会议亿联网络(300628), 北斗导航应用标的华测导航(300627), 5G消息梦网科技(002123)。同时通信运营商中国移动(600941)作为长期配置方向也需要重点关注。
- **盈利预测与投资建议。** 我们看好公司未来高成长趋势。结合公司年度业绩报告, 我们维持公司2022-2024年归母净利润预测值86.42亿、101.05亿、116.96亿, 对应EPS为1.83、2.14、2.47元, 对应PE为14.23倍、12.17倍、10.51倍, 维持“推荐”评级。

风险提示: 原材料芯片价格持续上升; 全球疫情影响及国外政策不确定性; 5G商用推进不及预期; 市场竞争加剧, 新产品市场推广不及预期。

分析师

赵良毕

☎: 010-80927619

✉: zhaoliangbi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522030003

联系人

赵中兴

☎: 010-80927629

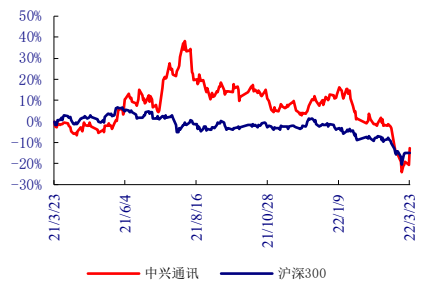
✉: zhaozhongxing_yj@chinastock.com.cn

市场数据

2022-03-23

A股收盘价(元)	25.99
股票代码	000063
A股一年内最高价(元)	41.06
A股一年内最低价(元)	22.55
上证指数	3,259.86
市盈率	2.39
总股本(万股)	473,167
实际流通A股(万股)	389,025
流通A股市值(亿元)	1,011

相对沪深300表现图



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

相关研究

【银河通信】公司跟踪_中兴通讯_投资收益增厚业绩, 5G建网受益

【银河通信】公司跟踪_通信_中兴通讯(000063.SZ)_业绩符合预期, 技术储备有望加速5G市场多方面突破

主要财务指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(亿元)	1145.22	1322.11	1493.98	1627.61
收入增长率%	12.88%	15.45%	13.00%	8.94%
归母净利润(亿元)	59.33%	26.85%	16.92%	15.74%
利润增速%	68.13	86.42	101.05	116.96
毛利率	35.24%	35.26%	35.08%	35.19%
摊薄 EPS(元)	1.47	1.83	2.14	2.47
PE	22.79	14.23	12.17	10.51
PB	3.08	2.04	1.75	1.50
PS	1.07	0.93	0.82	0.76

数据来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)				利润表 (百万元)					
2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E		
流动资产	1278.71	1379.78	1584.99	1780.96	营业收入	1145.22	1322.11	1493.98	1627.61
现金	507.13	503.94	606.42	724.33	营业成本	741.60	855.95	969.89	1054.85
应收账款	175.09	202.14	228.41	248.84	营业税金及附加	7.87	8.59	9.71	10.58
其它应收款	13.54	15.63	17.66	19.24	营业费用	87.33	103.12	116.53	126.95
预付账款	6.07	7.00	7.94	8.63	管理费用	54.45	62.14	67.23	69.99
存货	363.17	419.17	474.96	516.57	财务费用	9.63	0.00	0.00	0.00
其他	213.71	231.91	249.59	263.34	资产减值损失	-15.21	0.00	0.00	0.00
非流动资产	408.92	408.92	408.92	408.92	公允价值变动收益	10.99	0.00	0.00	0.00
长期投资	16.85	16.85	16.85	16.85	投资净收益	15.64	15.87	20.92	26.04
固定资产	114.37	114.37	114.37	114.37	营业利润	86.76	109.85	127.44	147.14
无形资产	80.95	80.95	80.95	80.95	营业外收入	2.50	1.40	1.40	1.40
其他	196.76	196.76	196.76	196.76	营业外支出	4.27	2.60	1.80	1.50
资产总计	1687.63	1788.71	1993.91	2189.88	利润总额	84.99	108.65	127.04	147.04
流动负债	786.85	798.83	899.87	975.26	所得税	14.63	19.56	22.87	26.47
短期借款	89.47	0.00	0.00	0.00	净利润	70.36	89.09	104.17	120.57
应付账款	217.17	250.66	284.03	308.91	少数股东损益	2.23	2.67	3.13	3.62
其他	480.21	548.17	615.84	666.36	归属母公司净利润	68.13	86.42	101.05	116.96
非流动负债	367.91	367.91	367.91	367.91	EBITDA	120.35	67.54	76.64	88.55
长期借款	299.08	299.08	299.08	299.08	EPS (元)	1.47	1.83	2.14	2.47
其他	68.82	68.82	68.82	68.82					
负债合计	1154.76	1166.74	1267.77	1343.17	主要财务比率	2021A	2022E	2023E	2024E
少数股东权益	18.06	20.73	23.85	27.47	营业收入	12.88%	15.45%	13.00%	8.94%
归属母公司股东权益	514.82	601.24	702.29	819.24	营业利润	58.59%	26.61%	16.01%	15.46%
负债和股东权益	1687.63	1788.71	1993.91	2189.88	归属母公司净利润	59.33%	26.85%	16.92%	15.74%
					毛利率	35.24%	35.26%	35.08%	35.19%
					净利率	5.95%	6.54%	6.76%	7.19%
					ROE	13.23%	14.37%	14.39%	14.28%
					ROIC	6.58%	5.92%	6.04%	6.25%
					资产负债率	68.42%	65.23%	63.58%	61.34%
					净负债比率	216.70%	187.59%	174.59%	158.63%
					流动比率	1.63	1.73	1.76	1.83
					速动比率	1.07	1.10	1.13	1.19
					总资产周转率	0.68	0.74	0.75	0.74
					应收帐款周转率	6.54	6.54	6.54	6.54
					应付帐款周转率	5.27	5.27	5.26	5.27
					每股收益	1.47	1.83	2.14	2.47
					每股经营现金	3.32	1.51	1.73	1.94
					每股净资产	10.88	12.71	14.85	17.32
					P/E	22.79	14.23	12.17	10.51
					P/B	3.08	2.04	1.75	1.50
					EV/EBITDA	—	—	—	—
					P/S	1.07	0.93	0.82	0.76

数据来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

分析师简介及承诺

赵良毕，通信行业分析师，通信团队负责人。北京邮电大学通信硕士，复合学科背景，2022 年加入中国银河证券。8 年中国移动通信产业研究经验，5 年证券从业经验，任职国泰君安期间曾获得 2018/2019 年（机构投资者 II-财新）通信行业最佳分析师前三名，任职开源证券期间 2020 年获得 Wind 金牌通信分析师前五名。

本人承以勤勉的执业态度，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）向其客户提供。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。

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资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。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分，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。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

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：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

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

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

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