

2019年08月22日

证券分析师 侯宾

执业证号: S0600518070001

021-60199793

houb@dwzq.com.cn

中兴定增申请审核通过，加码 5G 研发、蓄力 5G 建设采购

买入 (维持)

盈利预测与估值	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入 (百万元)	85,513	97,841	116,430	137,608
同比 (%)	-21.4%	14.4%	19.0%	18.2%
归母净利润 (百万元)	-6,984	4,651	7,362	10,418
同比 (%)	-252.9%	166.6%	58.3%	41.5%
每股收益 (元/股)	-1.67	1.10	1.75	2.47
P/E (倍)	-17.82	26.92	17.01	12.02

投资要点

- **事件:** 2019年8月22日,中国证券监督管理委员会发行审核委员会对中兴通讯股份有限公司非公开发行A股股票的申请进行了审核。根据审核结果,中兴通讯本次非公开发行A股股票的申请获得审核通过,本次拟募集资金规模不超过130亿元,主要用于“面向5G网络演进的技术研究和产品开发项目”。
- **定增融资,助力5G研发再加码:** 中兴通对于面向5G网络演进的技术研究和产品开发项目主要包括蜂窝移动通讯网络技术研究和产品开发、核心网技术研究和产品开发、传输与承载网技术研究和产品开发、固网宽带技术研究和产品开发、大数据与网络智能技术研究和产品开发等,我们认为,本次定向增发将作为中兴通讯5G研发的投入,带来更好的资金支持,助力5G研发再加码。
- **“市场”东风俱备,领先的5G技术优势将是市场争夺中的重要一招:** 复盘移动通信设备的发展史,我们发现竞争的本质在于技术与市场,3G时期中国厂商迅速崛起,投入高额研发费用,拥有国内增量市场,逐渐走向世界,5G时代,我国设备商在研发与市场上占优,因此5G技术的领先程度,在5G市场争夺战中至关重要。
- **5G网络建设高峰期即将开启,作为行业龙头将直接受益运营资本开支:** 中兴通讯作为设备商行业龙头,创新能力突出,拥有一系列5G领先专利,是5G端到端解决方案唯二的供应商之一,回顾3G/4G时期,在牌照发放的1-2年后,进入网络建设高峰期,运营商资本开支逐步释放,我们认为,目前处于网络建设高峰期前夕,中兴通讯定增蓄力5G研发,保持行业龙头优势,必将率先受益于5G行业发展。
- **盈利预测与投资评级:** 中兴业务重回正轨,经营情况向好,作为国内第二大通信设备商,充分受益于运营商资本支出,享受5G红利,我们预计2019年-2021年营业收入分别为97841百万元、116430百万元及137608百万元, EPS分别为1.10元、1.75元及2.47元,对应PE为27/17/12倍,我们维持“买入”评级。
- **风险提示:** 近期中美贸易摩擦加剧,华为事件可能波及影响;通信技术的迭代;市场竞争激烈,新进入者的威胁;5G正式商用不及预期;运营商资本开支不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	29.69
一年最低/最高价	14.50/38.50
市净率(倍)	5.25
流通A股市值(百万元)	102672.28

基础数据

每股净资产(元)	5.66
资产负债率(%)	76.41
总股本(百万股)	4217.25
流通A股(百万股)	3458.14

相关研究

- 1、《中兴通讯 (000063): 业绩增长稳健,国内市场广阔叠加5G技术领先,5G商用扬帆起航》2019-06-17
- 2、《中兴通讯 (000063): 保持研发及市场投入,看好4G重耕及5G建设大周期下的持续高增长》2019-04-30
- 3、《中兴通讯 (000063): 业务全面重回正轨,4G扎实业绩根基、5G更广增长空间》2019-03-28

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)				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产	92848	83565	99340	119699	营业收入	85513	97841	116430	137608
现金	24290	16739	20366	26716	减: 营业成本	57368	65485	76392	89293
应收账款	23590	26806	31899	37701	营业税金及附加	638	832	1025	1211
存货	25011	23323	27208	31803	营业费用	9084	12719	13972	16513
其他流动资产	19957	16697	19867	23479	管理费用	4961	4199	4934	5773
非流动资产	36503	37697	35030	31504	财务费用	281	1016	851	830
长期股权投资	3015	2070	1125	1175	资产减值损失	2833	4100	5800	6300
固定资产	10194	12588	11114	7776	加: 投资净收益	294	300	300	300
在建工程	1296	1829	2049	1815	其他收益	-11255	585	577	569
无形资产	8558	8303	8056	7818	营业利润	-612	10375	14333	18557
其他非流动资产	13439	12906	12687	12921	加: 营业外净收支	-6738	-4100	-4400	-4500
资产总计	129351	121262	134370	151203	利润总额	-7350	6275	9933	14057
流动负债	89377	79619	89688	101886	减: 所得税费用	-401	1192	1887	2671
短期借款	24983	17914	18000	18000	少数股东损益	-383	432	684	968
应付账款	27443	30500	35580	41588	归属母公司净利润	-6984	4651	7362	10418
其他流动负债	36950	31205	36108	42298	EBIT	14772	14891	20385	25087
非流动负债	7013	7043	7073	7103	EBITDA	17279	16408	22174	27146
长期借款	2367	2367	2367	2367					
其他非流动负债	4647	4677	4707	4737	重要财务与估值指标	2018A	2019E	2020E	2021E
负债合计	96390	86662	96761	108990	每股收益(元)	-1.67	1.10	1.75	2.47
少数股东权益	3811	3984	4257	4644	每股净资产(元)	6.95	7.26	7.91	8.91
归属母公司股东权益	29150	30616	33352	37569	发行在外股份(百万股)	4193	4217	4217	4217
负债和股东权益	129351	121262	134370	151203	ROIC(%)	23.5%	23.2%	33.7%	40.8%
					ROE(%)	-24.0%	15.2%	22.1%	27.7%
					毛利率(%)	32.9%	33.1%	34.4%	35.1%
					销售净利率(%)	-8.1%	5.2%	6.9%	8.3%
					资产负债率(%)	74.5%	71.5%	72.0%	72.1%
					收入增长率(%)	-21.4%	14.4%	19.0%	18.2%
					净利润增长率(%)	-252.9%	166.6%	58.3%	41.5%
					P/E	-17.82	26.92	17.01	12.02
					P/B	4.27	4.07	3.73	3.31
					EV/EBITDA	12.78	12.87	9.98	8.60

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>

