



中国：通讯设备及服务

中兴通讯(000063/33.63 元): 推荐

评媒体报道中兴获 C 网二期招标 30 亿签单

中金公司研究部

分析员：李源 lilisa@cicc.com.cn 赵苏 zhaosu@cicc.com.cn

联系人：邱爽 qius@cicc.com.cn

电话：(8610) 6505 1166

.....2009 年 3 月 12 日

事件：

21 世纪网报道在中国电信 C 网二期招标中，中兴通讯获得约 30 亿元的签单（详情见后附新闻报道）。

评论：

我们认为电信 C 网二期招标结果在我们预期之内，但超出市场预期，主要有：

- 1、中兴通讯中标额度明显高于去年的 16 亿（一期）；
- 2、二期招标以议标为主，毛利率相应比较好；
- 3、市场份额重新划分了，中国厂商将有机会平分原来一期招标时候 Motorola 和 Nortel 取得的市场。

我们曾在 09 年行业投资策略报告中提示投资者，国内竞争激烈程度在 09 年将逐步缓和，主要是：

- ① 运营商在 3G 二期后续扩容中，将普遍采取议标形势，价格竞争有望减弱。例如此次电信 C 网二期招标就采用了这种形式。
- ② 国际厂商因财务紧张等原因导致竞争力下降，如北电申请破产保护，摩托罗拉面临经营困境等。此时运营商会从厂商持续提供服务和产品的能力方面重新对各厂商进行评估，因此原来一些国外厂商的市场份额有望被中国厂商再次瓜分。比如中国电信将厂商划分成了 2 类：一类是未来将继续合作下去的；一类是即将被替换的。应该说在这次市场重整格局后，C 网的主要厂商将只留下 3 家，即中兴、华为和上海贝尔，未来的竞争态势将相应和缓，有利于厂商稳定利润率。

在宏观经济持续调整的情况下，很多行业业绩面临较大压力，但国内通讯设备厂商受益于国内电信投资反弹的拉动，在 09 年有望报出不俗的业绩，因此我们维持中国通讯设备板块公司有望跑赢大盘的判断。



附新闻报道:

电信招标变局再现 30 亿大单助力中兴通讯

http://www.21cbh.com/HTML/2009-3-12/HTML_90I8X94FHCX0.html

今年新一轮中国电信 CDMA 网络招标结果逐渐明朗。

“经过中国电信多次权衡和对企业实际情况的考量，招标结果的调整将渐渐敲定，中兴通讯(000063.SZ)或将一改首次招标结果中的颓势，成为新一轮的中国电信招标的最大赢家。”3 月 10 日晚，接近本次中国电信招标的有关人士向记者透露。

非空穴不来风

3 月 10 日，中兴通讯的强劲走势似乎印证了上述说法，市场有关其获得电信大单的传闻也不胫而走。当日，中兴通讯虽以 32 元低开，但受此消息刺激，开盘不到一小时，盘中便一鼓作气攀升翻红，最高至 33.98 元，最高涨幅达 5.4%，收于 33.85 元，全天上涨 4.8%。

“中国电信招标范围主要包括，首次招标的加拿大北电网络和美国摩托罗拉等外资设备商拿到的份额，还有少部分扩容网络。”上述人士告诉记者，有关中兴通讯的合同配置 3 月初刚完成。

中国电信有关人士向记者透露，目前与中兴通讯虽未正式签约，而且每载频价格也在协商中，但“中兴通讯此次拿下的订单金额将不低于 30 亿元”。

扩内需、降成本造就机会

根据赛迪顾问监测和运营商调研数据，中国移动 TD-SCDMA 网络一期和二期招标、中国联通 WCDMA 网络招标、中国电信 CDMA 网络首次招标中，三家运营商基站采购量共计 66 万载扇。

而中兴通讯等本土设备供应商，凭借创新的产品技术、稳定的产品质量、灵活的产品报价等优势，按载频计，一举拿到 70% 的市场份额，打破了 2G 时外资统领国内电信设备市场的格局。

去年底，本记者从有关渠道获悉，中国电信首次 C 网招标结果将现变局，其中最重要一项内容就是调整外资份额，而北电和摩托罗拉之前在招标过程中获得的份额将被缩减甚至完全剔除，而该份额将被包括中兴在内的三家本土设备供应商瓜分。

首次中国电信 C 网招标结果中摩托罗拉、北电份额分别约 16% 和 14%。

“外资缩减的原因一方面是以中兴为代表的国内设备供应商技术已达到相关要求，价格也比外资设备商低。运营商当前也面临巨大经营压力，去年至今，国内 3 家运营商的用户平均收入都在下降，这意味着运营商必须降低成本保持利润。所以运营商选择供应商时，性价比显得尤为突出。”上述中国电信有关人士表示，“另一方面则是国家有关政策要求拉大内需，加大对本土企业的支持。”

接近中国电信招标的知情人士透露，中兴通讯以绝对优势或将成为中标载扇数最高、金额最高的公司。

“最近我们一直忙于电信招标，今年春节都在加班。”中兴通讯有关人士告诉记者，“目前还在努力就有关合作事项与中国电信沟通，我们有信心、有能力拿下合作。”

“中兴通讯中标金额大致在 30 亿-32 亿元，已明确知道拿下的城市有南昌，山东拿下了的城市包括青岛、烟台、



CICC
中国国际金融有限公司
CHINA INTERNATIONAL CAPITAL
CORPORATION LIMITED

简 评

威海等；有些城市也在准备签约之中。”上述接近本次中国电信招标的有关人士透露。

年报等待惊喜？

去年，国内设备商海外发展隐患似乎成为市场关注焦点。

“从公司运行的整体看，去年应该说稳中有增。”中兴通讯有关人士表示，即将公布的年报有关数据还在统计和审核，“最后能否让市场满意不得而知”。

“据我们预计，今年中兴通讯利润增长或将在 26%以上。”上海某证券分析师告诉记者，有传闻称中兴通讯的 2008 年每股收益或达 1.2 元。这意味着其利润增长接近 30%。

“目前，公司最看重的还是现金流，其次才是利润。”上述中兴通讯有关人士告诉记者，对于市场担心的现金流问题，其实公司主要受国内 3G 招标和已展开的一系列拉动内需投资规划需要的存货准备而形成的账面紧张，一旦合同开始履行，项目建设顺利交付之际，公司现金回流将源源不断。

“国内部分成倍增长，似已成定局，目前中兴通讯作为 3G 受益的龙头股获得追捧并不意外。”中原证券研究所分析师马钦琦坦言。

北京

中国国际金融有限公司
中国 北京 100004
建国门外大街 1 号
国贸大厦 2 座 28 层
电话: (8610) 6505-1166
传真: (8610) 6505-1156

中国国际金融有限公司
北京建国门外大街证券营业部
中国 北京 100022
北京市朝阳区建国门外大街甲 6 号
SK 大厦 1 层
电话: (8610) 8567-9238
传真: (8610) 8567-9169

上海

中国国际金融有限公司
上海分公司
中国 上海 200120
陆家嘴环路 1233 号
汇亚大厦 32 层
电话: (8621) 5879-6226
传真: (8621) 5879-7827

中国国际金融有限公司
上海淮海中路证券营业部
中国 上海 200020
淮海中路 398 号
世纪巴士大厦裙楼 1-B、2-B
电话: (8621) 6386-1195
传真: (8621) 6386-1196

香港

中国国际金融香港证券有限公司
国际金融中心第一期 29 楼
中环港景街 1 号
香港
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

中国国际金融香港资产管理有限公司
国际金融中心第一期 29 楼
中环港景街 1 号
香港
电话: (852) 2872-2000
传真: (852) 2872-2100

深圳

中国国际金融有限公司
深圳福华一路证券营业部
中国 深圳 518048
福田区福华一路 6 号
免税商务大厦裙楼 107、201
电话: (86755) 8832-2388
传真: (86755) 8254-8243



本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。我公司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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告亦可由中国国际金融香港证券有限公司于香港提供。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。