

方正证券研究中心

通信与电子行业分析师：王亮

电话：(86571)87782604

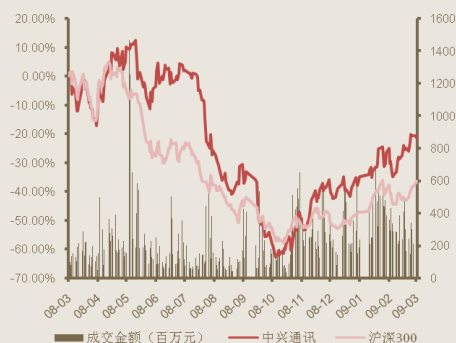
邮件：wangliang@foundersc.com

联系人：吴佳蕾

电话：(86571)87782600

邮件：wujialei@foundersc.com

历史表现



市场数据

	本月	近三月	近六月
涨跌幅(%)	20.44	31.99	24.96
相对沪深 300			
涨跌幅(%)	5.90	6.52	19.47

日期：2009年3月23日

股票数据

总股本(万股)	134,333
流通股(万股)	111,742

盈利预测

	08A	09E	10E
主营收入(百万元)	44,293	59,050	72,660
净利润(百万元)	1,660	21,62	2,820
每股收益(元)	1.24	1.61	2.10
市盈率	28.47	21.93	16.81

请务必阅读最后特别声明与免责条款

中兴通讯(000063)年报点评

公司研究·年报点评
2009.03.24 增持

中兴通讯 2009 年 3 月 20 日公布了 2008 年年报，公司 2008 实现营业收入 442.9 亿元，同比增长 27.4%；营业利润为 12.5 亿，同比增长 24.4%；利润总额 22.6 亿，同比增长了 30.9%；净利润 19.1 亿，同比增长 31.7%。每股收益 1.24 元，基本符合我们先前 1.26 元的预期。公司分配预案是每 10 股转增 3 股派 3 元(含税)

※主营业务增速仍保持较高水平

作为公司三种主营产品之一的运营商网络产品 2008 年收入为 289 亿元，同比增长 28%，主要源于海外 GSM 系统和有线交换设备和国内 CDMA 系统的需求的快速增长，该项业务占营业收入比重也进一步提高，达到 65.4%；手机产品收入达到 97 亿元，同比增长 27%，主要是公司发挥自身技术优势，加强了对 GSM、CDMA 和 3G 手机的设计、生产和营销；电信软件及其他产品收入也快速增长，达到 56 亿元，同比增长 23%。

※公司国内和亚洲业务放缓，非洲、欧美业务快速增长

从公司业务地区分布来看，在国内和亚洲地区（不含中国）的营业收入增速相对其他地区较低，均不超过 20%，在总营业收入中占比也出现明显的下降，而在非洲和欧美等其他地区，营业收入增速都超过了 40%，在总营业收入中占比也出现明显的上升，说明公司在非洲新兴市场以及欧美成熟市场的市场开拓非常富有成效，和沃达丰、和黄、法电、西班牙电讯等运营商签署的终端和系统方面的一系列协议都保证了公司未来在发达国家地区的营业收入有望实现较快增长。

※行业竞争激烈，毛利率下滑再所难免，公司财务费用较明显增加

为了在电信招标中拔得头筹，低价策略导致公司运营商网络产品毛利率下滑再所难免。2008 年，公司运营商网络产品毛利率为 35.8%，较去年同期 39.6%下降 3.8 个百分点，但由于公司电信软件系统、服务及其他产品毛利率和手机产品毛利率有较为明显的上升，公司 2008 年整体毛利率为 33.4%，相比 2007 年略有下滑，不足一个百分点。2008 年，公司除财务费用外都控制较为得当，与 2007 年相差不大；财务费用方面，由于公司银行贷款及保理等业务导致了利息支出增加，同时也有汇兑损失的影响。

※盈利预测

公司作为国内通信设备的龙头企业，产品种类众多，虽然几乎在每个产品线都与国内外同类厂商间存在着激烈角逐，但公司有效的费用控制和积极的市场拓展战略为公司的健康持续发展提供了保障。预计公司业绩未来两年将继续保持 30%左右快速增长，2009 年和 2010 年将分别实现 EPS 1.61 元和 2.10 元，给予‘增持’评级。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 20%以上；
 增持：预期未来 6 个月内该公司股价上涨幅度在 10%—20%；
 中性：预期未来 6 个月内该公司股价变动幅度在-10%—10%；
 减持：预期未来 6 个月内该公司股价下跌幅度在 10%以上。

行业投资评级的说明：

增持：预期未来 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 10%以上；
 中性：预期未来 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在-10%—10%；
 减持：预期未来 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 10%以上。

特别声明与免责条款：

本报告版权归“方正证券”所有，未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“方正证券”，且不得对本报告进行有悖本意的删节和修改。

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取多种金融服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前使用或了解其中的信息。

	长沙	杭州
地址：	湖南省长沙市芙蓉中路二段 200 号华侨国际大厦 24 楼（410015）	浙江省杭州市平海路 1 号方正大厦（310006）
电话：	（86731）5832351	（86571）87782600
传真：	（86731）5832380	（86571）87782600
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com