



研究员：程思琦 电话：0411--39673224

2009年5月27日星期三

(市场有风险·投资须谨慎)

中兴通讯 (000063) 点评

事件：

近日，中国移动投资6亿元打造的TD-SCDMA联合开发项目招标结果揭晓，包括中兴通讯在内的9家手机厂商与3家芯片厂商成为本次联合研发项目招标的最后赢家。据本次招标结果显示，“旗舰宽带互联网手机”和“低价3G手机”两大项目共有11个方案入选，中兴通讯是唯一一家同时中标两大项目的国内手机品牌。

点评：

1、中兴通讯在国内业务2009年处于历史最高峰之际，2009年海外业务收入是否会因国际运营商资本开支减少而下降，2010年是否仍能保持增长成为投资者关注的重点，我们对其海外业务及中长期竞争力的理解为：

2、金融危机加快了中兴通讯进军海外特别是发达国家市场的步伐。

1) 金融危机加速国际设备商的衰退，阿尔卡特朗讯裁减CDMA部门持续亏损、摩托亏损、诺西盈利大幅下滑、北电的申请破产保护，为中国设备商让出了市场份额，行业竞争仍然激烈但趋于缓和。

2) 中兴通讯经过多年发达国家市场拓展逐步积累运营商的认可，如4月获得香港最大移动运营商CSL15亿港币的HSPA+IP网络技术方案订单，我们认为在今年还将在海外特别发达国家取得突破，步入崭新的发展阶段。

3) 3大竞争优势的合力作用：成本优势，不仅体现为人工成本低带来的价格优势，还体现在研发、技术服务、采购产业链成熟带来的成本下降；定制化优势，提供设备到终端一揽子服务；融资优势，国际运营商受经济危机影响融资困难，中兴通讯获得国开行150亿美元等授信额度，拓展客户同时也为国内商业银行引入优质国际客户。我们预计海外签单将较我们预期早1个季度即自2009年2季度起扭转同比下降趋势，显现同比增长。全年看海外业务收入超出我们此前同比增长15-20%的预期的可能性甚大。

3、我们给予中兴2009-2010年EPS预测分别为1.67元、2.00元，09年、10年市盈率

分别是21.4倍、17.9倍，估值在通信设备板块具有一定优势。考虑到公司核心竞争力以及上半年国内电信投资处于景气高峰，维持其“增持”评级。

表1：重点关注公司估值和评级

公司名称	股票代码	股价 (2009.5.26)	每股收益			市盈率			评级
			08A	09E	10E	08A	09E	10E	
中兴通讯	000063	35.70	1.24	1.67	2.00	28.8	21.4	17.9	增持
亨通光电	600487	18.98	0.534	0.639	0.81	35.5	29.7	23.4	增持
中天科技	600522	16.05	0.54	0.67	0.80	29.7	24.0	20.1	增持
武汉凡谷	002194	17.10	0.77	0.75	0.90	22.2	22.8	19.0	增持
烽火通信	600498	15.87	0.43	0.53	0.70	36.9	29.9	22.7	增持
国脉科技	002093	15.47	0.29	0.41	0.63	53.3	37.7	24.6	增持
中国联通	600050	6.22	0.931	0.22	0.30	6.7	28.3	20.7	增持

资料来源：Wind资讯 大通证券研发中心

—正文完毕—

● 公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级含义分别为：

公司评级标准

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

大通证券股份有限公司

● 免责条款

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、刊登或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

大通证券股份有限公司