

上市公司简评报告

通信设备

业绩符合预期 继续看好公司发展前景

中兴通讯 (000063)

09 上半年

营业收入 277.1 亿元，同比增长 40.4%；归属上市公司股东净利润 7.83 亿元，同比增长 40.5%，对应 EPS0.45 元（按最新股本摊薄后为 0.43 元）。符合我们预期。

简评

营业收入快速增长

上半年实现收入 277.1 亿元，同比增长 40.4%，收入保持快速增长的主要原因在于，国内 WCDMA、TD、CDMA 网络仍处于建设高峰期，而公司在其中的市场份额一直名列前茅（FTTx 在国内市场份额约 40%，排名第一），从销量排序来看，CDMA 占公司无线设备收入的 40%左右，GSM 占 20-30%，WCDMA、TD 的收入占比则较小。

分地区来看，上半年国内电信行业收入为 4,170.7 亿元，同比增长 2.3%；新增固定资产投资 1,291.4 亿元，同比增长 13.6%，得益于中国 3G 网络的全面建设，公司国内市场实现营业收入 149.5 亿元人民币，同比增长 111.7%；在国际业务方面，公司实现营业收入 127.6 亿元人民币，同比增长 0.7%（长期来看，公司海外市场份额呈上升趋势），增速缓慢的主要原因在于，一是 08 上半年基数较大（去年埃塞俄比亚有笔较大的订单），二是全球经济危机对公司海外业务有所影响。

分产品来看，运营商网络产品收入同比增长 46.2%，终端产品收入同比增长 29.8%，电信软件系统、服务及其他类产品收入同比增长 29.2%。其中终端产品收入增长主要来自数据卡业务，预计全年终端出货量约在 4100-4500 万部。

竞争加剧导致毛利率小幅下降

竞争加剧导致公司毛利率小幅下降，上半年综合毛利率 32.06%，较去年同期下降 1.53%，其中无线产品毛利率下降较大，约 2 个百分点降幅，光通信设备毛利率小幅下降，有线设备和终端产品毛利率略有上升。

业绩符合预期 维持前期盈利预测

我们一直看好该公司，其正在成为世界级设备供应商，公司目标在 2011 年无线设备和有线设备进入全球前三。整体而言，公司业务发展情况不错，我们维持对公司 09-11 年 EPS 1.28 元、1.60 元、1.90 元的预测，维持增持评级和 36 元目标价。

维持

增持

戴春荣

daichunrong@csc.com.cn

10-85130981

高辉

gaohui@csc.com.cn

10-85130782

分析日期：2009 年 08 月 20 日

当前股价：33.30 元

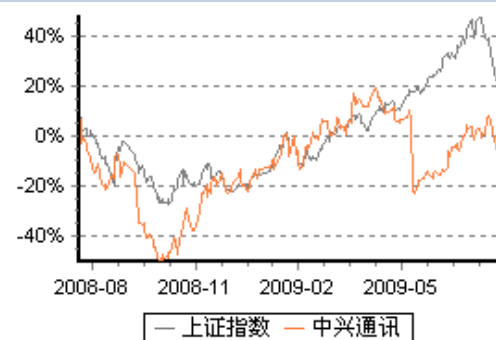
目标价格 6 个月：36.00 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
3.4/18.2	-10.8/-15.8	-1.4/-11.8
12 月最高/最低价 (元)		40.30/15.50
总股本 (万股)		183,134
流通 A 股 (万股)		147,012
总市值 (亿元)		603
流通市值 (亿元)		484
近 3 月日均成交量 (万)		1,131
主要股东		
深圳市中兴新通讯设备有限公司		35.52%

股价表现



预测和比率

	2008A	2009E	2010E	2011E
主营收入（百万）	44,293.4	64,225.5	80,281.8	92,324.1
主营收入增长率	27.4%	45.0%	25.0%	15.0%
净利润（百万）	1,660.2	2,340.7	2,934.9	3,486.7
净利润增长率	32.6%	41.0%	25.4%	18.8%
EPS（元、 按最新股本摊薄）	0.91	1.28	1.60	1.90
P/E	37	26	21	17.5

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告的信息均来源于我公司认为可信的公开资料，但我公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，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。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。在法律允许的情况下，我公司及其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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。本报告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、复制和发布。如引用、刊发，须注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本文作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

中信建投精神

我们的精神 理念 追求

珍视客户利益，珍视公司利益，珍惜个人荣誉
追求卓越的职业水准，追求最佳分析师的境界
注重研究、沟通、推介能力的全面发展
发扬敬业精神，发扬团队精神

关于中信建投 证券研究发展部

第一家与基金管理公司签约的证券研究机构
第一家与保险公司签约的证券研究机构
第一批与全国社会保障基金理事会签约的证券研究机构
2003-2006 年连续四年证券研究机构宏观经济预测第一名
2004 年华夏 50 组合收益率为 3.56%，超越上证综合指数 13 个百分点
2005 年华夏 19 组合收益率为 8.98%，超越上证综合指数 16.32 个百分点
2006 年中信建投 Top30 组合收益率为 180%，超越上证综合指数 50 个百分点

作者简介

戴春荣：通信、传媒行业首席分析师，10 年证券研究经历，TMT 组组长，曾获《新财富》2006 年通信行业最佳分析师第二名、2007 年传媒行业最佳分析师入围。

高 辉：传媒、通信服务行业分析师，工学、金融学复合专业背景，5 年 IT 行业和 2 年证券行业从业经验。

地址

北京 中信建投证券研究发展部	上海 中信建投证券研究发展部
中国 北京 100010	中国 上海 200120
朝内大街 188 号 4 楼	世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室
电话：(8610) 8513-0588	电话：(8621) 6880-5588
传真：(8610) 6518-0322	传真：(8621) 6880-5010