

中兴通讯(000063)

发达国家再获突破, LTE 促中兴进入一流设备商

 张文洁

021-38676520

zhangwenjie@gtjas.com

本报告导读:

中兴与全球第四大电信运营商西班牙电信签署
LTE 试验网建设合作协议

事件:

- 全球第四大电信运营商西班牙电信 (Telefonica) 11 月 10 日选定中兴通讯、爱立信、阿尔卡特朗讯、华为、诺基亚西门子、NEC 为其欧洲和拉丁美洲 6 个国家 (西班牙、英国、德国、捷克、巴西、阿根廷) 的 LTE (4G) 测试网络设备供应商。
- 国际咨询机构 Frost&Sullivan 在上海通信大会上为中兴通讯颁发“2009 全球最佳 CDMA 设备商”, 预测未来 2、3 年其将成为全球 CDMA 市场的最大供应商, 2010 年市场份额将超过阿朗位第一。

评论:

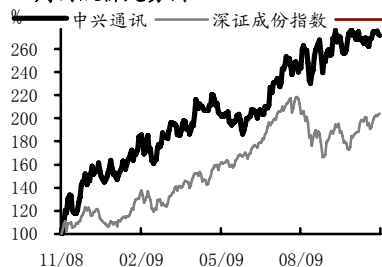
- 中兴通讯海外尤其是发达国家市场再获突破。据了解中兴通讯与西班牙电信签署合作协议的 LTE 项目的相关试验将集中在 6 个国家中的西班牙本土展开, 是中兴通讯自 2008 年与香港最大运营商 CSL 建设全球最快 WCDMA 网络及 LTE 试验网、2009 年与欧洲最大的运营商之一德国电信旗下的 T-Mobile 开展 GFA 合作、与法国运营商 OMT 签署 UMTS 商用扩容合同后, 在发达国家市场、与全球前几位跨国运营商合作中获得的又一重大突破。我们仍认为 2009 年是中兴通讯海外业务规模拓展的第 7 年, 也将是发达国家市场开始展现成果的时候, 后续在发达国家市场的突破将捷报频传。
- LTE 将缩小中国设备商与一流设备商的差距, 促华为、中兴进入一流。中兴通讯现在已经投入 2000 多人研发 LTE, 是全球最早进行 LTE 终端研发的企业之一, 与 GSM 和 UMTS 起步相比在 LTE 技术研发和商用试验上与行业内公司同步。我们维持 4 季度策略报告的观点, LTE 阶段将是有史以来中国设备商与西方设备商差距最小的一次, 以商用时间算, 在 WCDMA 时代华为、中兴与国外企业的差距至少在 2 年以上, 但到 LTE 阶段中国通信设备商中兴、华为与爱立信差距只有一个季度, 甚至可以说同步, LTE 将促中国设备商跻身于一流国际设备商之列。2009 年 1 月爱立信和华为宣布与北欧运营商 Telia Sonera 启动全球首个 LTE 商用网络, 中兴 9 月 3 日与香港移动运营商 CSL 就 3G 网络部署及演进计划签约, 涉及 900Mhz 频段的 LTE/UMTS 双模网络, LTE 建设则将于 2010 年完成。据 GARTNER 对目前拥有 LTE 技术的前 10 家设备商做的综合测评显示: 爱立信在产品服务、市场理解、产品策略、区域策略、市场认可等 6 方面具有非常强的竞争力名列第一, 华为名列第二, 中兴通讯在销售策略上略逊于华为但在综合能力项目可行性上优于诺基亚西门子而名列第三, 已与阿朗、摩托罗拉、NEC、北电拉开了不小的差距。
- LTE 建设欲提速。目前全球 LTE 建设当中, 日本的 NTT DoCoMo、美国的 Verizon Wireless 均已宣布计划于 2010 年进行 LTE 部署, 另外包括 Vodafone、TeliaSonera、Orange 法国子公司、T-Mobile 国际、Telstra 香港等, 共

评级: **增持**
 上次评级: 增持
目标价格: **¥44.00**
 上次预测: ¥44.00
当前价格: **¥38.80**
 2009.11.13

交易数据

52 周内股价区间 (元)	16.58 ~ 40.30
总市值 (百万元)	70,854
总股本/流通 A 股 (百万股)	1,831/1,759
流通 B 股/H 股	
流通股比例	96.0%
日均成交量 (百万股)	10.3
日均成交值 (百万元)	323.1

52 周内股价走势图



相关报告

稳健财务下的强劲增长

(09.10.28)

海外业务超预期、规模效应显现, 上调 EPS

(09.08.20)

海外签单超预期, 股权激励解锁影响有限

(09.07.07)

有 12 家一流运营商宣布将在 2010 年开始部署 LTE。据 Global mobile Suppliers Association (GSA) 调研, 截止 2009 年 10 月 28 日有 21 个国家将建设 42 个 LTE 网络, 运营商数量较过去 6 个月增加了 35%, 预计 2010 年底 15 个 LTE 商用网络将启用, 2012 年底 33 个 LTE 网络将提供服务。

- 海外市场增长可期。自 2008 年以来中兴通讯在 GSM/UMTS/LTE 领域获得了跨越式发展, 产品创新能力和交付能力不断赢得一流运营商的认可。GSM/UMTS 产品先后规模进入 Telenor、TeliaSonera、Telstra、SingTel、Sistema 等主流跨国运营商或其子公司市场, 在印度、印尼、越南、土耳其等人口大国成为主流设备商。在宣布于 2010 年前部署 LTE 的顶级运营商中, 中兴通讯已经与 Telefonica、CSL 等达成合作, 未来的三到五年一旦进入规模商用阶段, 中兴将与一流设备商在同一台阶上竞争, 技术差距将被逐渐抹平, 西方设备商或因行动缓慢而出局。从 2006 年至今中兴通讯 CDMA 产品的出货量一直居全球首位, 按销售额统计中兴在亚太区光网络前 4 季度滚动市场份额位第二首次超过阿尔卡特朗讯, 伴随 GSM/UMTS/LTE 领域获得的跨越式发展, 最终中兴将以快速服务能力和高效的成本优势为核心竞争力跻身于全球前三位的行列。未来 2 年中兴在 1) 成本优势, 不仅体现为人力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; 2) 定制化优势, 提供设备到终端一揽子服务满足客户化需求; 3) 融资优势, 国际运营商受经济危机影响融资困难, 中兴通讯获得国内银行如国开行 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, 三大合力作用下预计海外业务收入增速将在 20% 以上。
- 伴随着规模扩大, 收入规模接近 100 亿美元的中兴通讯开始显现规模效应, 期间费用率主要是营业费用率、管理费用率步入下降通道。预计 2009 年-2011 年营业收入分别为 618 亿元、740 亿元、846 亿元; 归属于股东净利润分别为 24.2 亿元、28.9 亿元、33.7 亿元, 对应 EPS 分别 1.38、1.64、1.91 元, 未来三年的净利润复合增长率达 26.6%, 给予中兴 1.2 倍 PEG、目标价 44 元, 维持 “增持” 评级。下半年尤其是 4 季度是中兴通讯收入、利润确认的高峰期, 将不失为投资者长期持有享受公司稳定成长的投资品种。

作者简介:

张文洁: 上海社会科学院经济学硕士, 国泰君安证券研究所电信运营、通讯设备行业研究员, 从业 3 年, 研究重点挖掘通信设备行业成长性优良企业。2008 年获《新财富》通信行业最佳分析师第 1 名。

免责声明

本报告的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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。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, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

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, 需注明出处为国泰君安证券销售交易总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券股票投资评级标准:

增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15%以上;
谨慎增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;
中性: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;
减持: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5%以上。

国泰君安证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;
中性: 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;
减持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

国泰君安证券销售交易总部

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码: 200120

电话: (021) 38676666

深圳

深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层

邮政编码: 518026

电话: (0755) 23976888

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码: 100140

电话: (010) 59312799

E-MAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com