

分析师： 陈志坚 (8627)65799506 chenzj@cjsc.com.cn

执业证书编号： S0490510120018

联系人： 胡路 (8627) 65799537 hulu@cjsc.com.cn

中兴通讯 2010 业绩快报点评

事件描述

中兴通讯发布其 2010 年业绩快报，其主要运营数据为：

表 1：中兴通讯 2010 年主要经营指标（千元）

	2009 年	2010 年	YOY
营业收入	60,272,563	70,332,280	16.69%
利润总额	3,324,742	4,384,983	31.89%
归属上市公司股东的净利润	2,458,121	3,254,251	32.39%
扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东净利润	2,338,561	2,794,323	19.49%
全面摊薄每股收益（元/股）	0.86	1.13	32.39%

资料来源：公司公告，长江证券研究部

事件评论

第一、在较不利的市场条件下，中兴通讯 2010 年表现超越市场预期

根据业绩快报显示，中兴通讯 2010 年实现营业收入 703.3 亿元，同比增长 16.69%；归属上市公司股东的净利润为 32.54 亿元，同比增长 32.39%；扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润为 27.94 亿元，同比增长 19.49%；全面摊薄每股收益为 1.13 元。

需要指出，2010 年中兴通讯所面临的市场环境对其发展处于较不利的状态，具体的不利因素包括：1、在国内市场方面，经历了 2009 年爆发式的资本开支增长后，三大运营商的总资本开支出现下降，对通信设备的总体需求是下滑的；2、在国外市场方面，由于印度“安全门”、欧盟数据卡反倾销等部分国家的贸易政策影响，对其海外市场营收造成较大负面影响；3、由于欧盟主权债务危机等事件影响，美元、欧元等主要国际结算货币与人民币汇率之间剧烈波动，对公司造成一定汇兑损失。

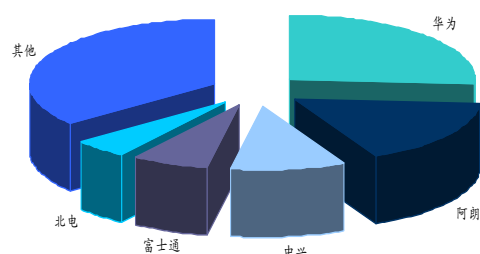
因此，公司在 2010 年能实现营业收入 16.69% 的增长、归属上市公司股东净利润 32.39% 的同比增长（扣除非经常性损益后的净利润同比 19.49% 增长），其表现明显是超市场预期的。同时，我们对比刚刚发布的爱立信 2010 年财报，

这一电信设备业的第一巨头 2010 年营收同比下滑 4%，二者的不同表现更证明了中兴通讯在 2010 年的表现实属可圈可点。

第二，有线产品竞争力全面提升，终端产品迈入主流，更加均衡的产品线实力将保障其长期成长

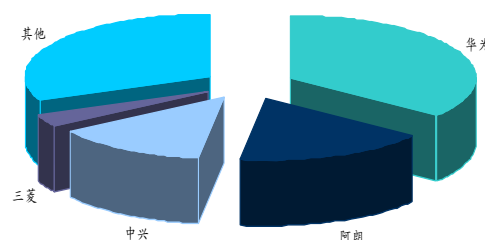
我们注意到，2010 年中兴通讯有线产品竞争力大幅提升，其光传输及光接入产品都已经具备国际一流竞争力，而这一以往的弱势产品也成为其 2010 年业绩超预期的主要推动力。根据 Ovum 截至到 2010 年上半年的统计数据显示，其光网络产品（即我们所说的光传输产品）及光接入产品的市场份额均进入全球前三，显示了其有线产品实力的巨大进步。

图 1：2010H1 全球光网络产品市场份额情况（%）



资料来源：Ovum，长江证券研究所

图 2：2010H1 全球有线接入产品市场份额情况（%）



资料来源：Ovum，长江证券研究所

另一方面，中兴终端产品出货量快速增加且产品已逐渐打入欧美等主流市场，终端产品也成为其业绩快速发展的重要增长极。根据 Gartner 公布的数据，2010 年第三季度，中兴手机单季度出货量已经位居全球第八，而其 2010 年全年出货量有望进入全球前五。

随着有线产品实力大幅提升、终端产品逐渐被主流市场认可以及其在无线网络产品市场上的国际竞争力，更加均衡和有竞争力的产品实力将在未来的全球竞争中中兴通讯获得不断成长。

第三、我们预计 2011 年中兴通讯所处市场环境将有较明显改善，其将重回高速增长轨道

我们认为，公司所处的国内外环境将有较明显改善，在其各项产品竞争力不断提升的情况下，这也将促使公司重归高速增长态势的基础。

具体来说，我们认为：1、国内市场方面，由于竞争激化及全业务运营需要，三大电信运营商 2011 年的总的资本开支水平将至少不低于 2010 年水平；2、国外市场方面，随着印度“安全门”事件的尘埃落定，其滞后的 3G 网络建设将加速进行，以其为代表的新兴市场需求将快速增长；另一方面，随着发达国家掀起宽带化浪潮，来自移动宽带如 LTE 及有线宽带的投资将会有较明显增加，而中兴市场在这些市场经过多年耕耘，其在主流市场的表现也值得期待。

因此，我们有理由相信，在良好外部环境下，随着中兴通讯整体竞争力的不断提升，其 2011 年将重回高速增长轨道。

第四、盈利预测与估值

综合考虑产品线、市场情况及竞争力等因素，我们认为公司在未来仍将实现快速发展并对其业绩表现持乐观态度。我们看好公司的发展前景，预计公司 2011 年和 2012 年的 EPS 分别为 1.39 元和 1.68 元，并重申对公司的“推荐”的评级。

分析师介绍

陈志坚，清华大学工商管理硕士，华中理工大学通信工程学士，从事 TMT 行业研究。
胡路，北京邮电大学信息管理与信息系统硕士，北京邮电大学通信工程学士，从事 TMT 行业研究。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 68752398	13564079561 wuzh@cjsc.com.cn
甘 露	华东区总经理	(8621) 68751916	13701696936 ganlu@cjsc.com.cn
王 磊	华东区总经理助理	(8621) 68751003	13917628525 wanglei3@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区副总经理	(8621) 68751863	13817196202 julei@cjsc.com.cn
程 杨	华北区总经理助理	(8621) 68753198	13564638080 chengyang1@cjsc.com.cn
李劲雪	上海私募总经理	(8621) 68751926	13818973382 lijx@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130 zhanghui1@cjsc.com.cn
沈方伟	深圳私募总经理助理	(0755) 82750396	15818552093 shenfww@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看好： 相对表现优于市场 中性： 相对表现与市场持平 看淡： 相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推荐： 相对大盘涨幅大于 10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在 5%~10%之间 中性： 相对大盘涨幅在-5%~5%之间 减持： 相对大盘涨幅小于-5% 无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。