



中兴通讯 (000063)

## 中报 30%增速超预期，重回稳健增长轨道

	宋嘉吉 (分析师)	赵晖 (研究助理)	朱威宇 (研究助理)
	021-38674943	021-38674874	021-38675853
	songjiagi@gtjas.com	zhaohui018617@gtjas.com	zhuweiyu@gtjas.com
证书编号	S0880514020001	S0880117060070	S0880116060115

### 本报告导读:

中兴通讯发布中报业绩快报，净利润 30%增速大超预期。公司治理结构改善，经营效率大幅提升，业绩重回稳健增长轨道。我们看好公司在 5G 与物联网时代的发展前景。

### 事件:

- 中兴发布 2017 年半年度业绩快报，上半年公司实现营收 540 亿元，同比增长 13%，归母净利润 22.9 亿元，同比增长 30%。

### 评论:

- **中期业绩大幅超出市场预期。**上半年营收 540 亿，同比增长 13%，净利润 22.9 亿，同比增长 30%。折算 Q2 单季度营收同比增长 9%，净利润同比增长 32%。公司三大主营业务全面好转，增速大幅超出市场预期。
- **运营商网络业务营收、毛利双重提升。**市场担心今明两年运营商资本开支下滑，中兴营收会受到拖累。但从上半年情况来看，中移动在 900M 重耕，LTE 流量爆发后运营商对 4G 扩容，物联网建设方面比预期积极，中兴在传输、接入方面均有良好表现，营收、毛利双重提升。
- **海外拓展拉动终端业务增长，国内控费成果显著。**市场担心中兴在手机业务减亏过程中会一蹶不振，拖累整体营收。而实际上，中兴手机在北美不断攻城略地，目前海外手机已占手机总收入的 75%，有效拉动了整体增长。同时大幅控制国内销售费用，对释放业绩起到了重要作用。我们认为中兴在手机业务减亏上将取得进一步成果。
- **考虑汇兑与投资收益影响，主营业务回暖速度要远超中报直观数字。**今年上半年中兴没有计入大额投资收益，该项去年上半年为 3.6 亿；上半年因汇率波动，中兴并未获得大额汇兑收益，该项去年上半年达 4.5 亿，以上项加总共影响了 8.1 亿，若将这两项加回测算，则中兴上半年净利润增速将会更快。不少投资者关注营业外收入的会计准则调整，但次项仅仅对营业利润有影响，对最终净利润并没有影响，属政策会计调整。
- **5G 与物联网建设大周期最确定受益标的。**中兴通讯作为全球领先主设备商，公司治理结构改善，技术储备增加，竞争力全面提升。随着 5G 逐渐走向商用，预计将带来新一轮的通信基础设施投资。中兴有望充分受益于 5G 和 NB-IoT/eMTC 物联网的建设需求。当下时点应该坚定不移抱紧龙头，享受市场风格与公司成长的双重红利。维持 2017-2019 年 EPS 预测为 1.03、1.13、1.31 元，维持“增持”评级，目标价 30.9 元，对应 2017 年 30 倍 PE。
- **风险提示:** 运营商资本开支不及预期；

**评级: 增持**

上次评级: 增持

**目标价格: 30.90**

上次预测: 30.90

**当前价格: 22.67**

2017.07.19

### 交易数据

52 周内股价区间 (元)	14.12-24.52
总市值 (百万元)	94,964
总股本/流通 A 股 (百万股)	4,189/3,429
流通 B 股/H 股 (百万股)	0/756
流通股比例	100%
日均成交量 (百万股)	4599.98
日均成交值 (百万元)	966.19

### 52 周内股价走势图



### 相关报告

- 《中兴全球布局加速，海外竞争力持续提升》2017.07.16
- 《史上最严激励，折射“中兴”信心》2017.04.24
- 《Q1 业绩接近预告上限，竞争优势持续提升》2017.04.18
- 《竞争优势显著提升，中兴走上“中兴之路”》2017.03.24
- 《靴子落地，静候 5G 春暖花开》2017.03.08

## 本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

### 分析师声明

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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

### 评级说明

	评级	说明
<b>1. 投资建议的比较标准</b> 投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
<b>2. 投资建议的评级标准</b> 报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

## 国泰君安证券研究所

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		