

评级

买入 · 目标价：HKD32（由HKD24上调）

公司简介

中兴通讯是中国电信市场的主导通信设备供应商，与中移动、中国电信、中国联通等电信运营商建立长期稳定合作关系。

投资亮点

2018年下半年强劲复苏与毛利率具防守性：中兴通讯2018财年的股东净利润符合公司之前的业绩范围指引，公司于2018财年录得股东净亏损69.8亿元人民币，主要是受美国贸易禁令影响，来自美国的10亿美元罚款及长期股权投资减值费用约10.94亿元人民币。然而，公司于下半年成功将亏损转为盈利，股东净利润为8.41亿元人民币。我们看到，在美国出口禁令取消后，中兴盈利重新获得动力，2018年下半年运营商收入按年增长6.8%，超过其他三家公司（即华为、诺基亚、爱立信）。值得注意的是，即使在2018年非常困难的情况下，中兴通讯的来自运营商业务之毛利率为38.8%，与2017年的毛利率相近。

强劲的网络扩张需求：2019年中国进一步实施提速降费，预料将推动对基站扩容的需求。同时，2019年三大国内运营商的移动网络资本支出将增加，为过去三年来首次，考虑到基站市场上仅有少数参与者，料将为公司带来大量订单（中兴通讯在之前的联通基站招标中排名第二）。此外，预计三大电信运营商将在2019年下半年开展5G商用试验，鉴于电信设备行业的领先地位，中兴通讯将受益于5G网络的建设。我们估计中兴在价格上具竞争力，同时技术并不落后，有利中兴通讯在中国的市场份额增加。

预计盈利复苏将于今年继续：展望未来，中兴通讯2019年第一季度的初步业绩公告显示，1季度股东的净利润将在8亿至12亿元人民币之间。我们预计公司的主营业务将在2019年继续复苏，同时毛利率将有所改善。

风险因素

- (1) 5G发展步伐慢于预期
- (2) 美国对国内电信设备商作进一步制裁

彭博盈利分析及预测

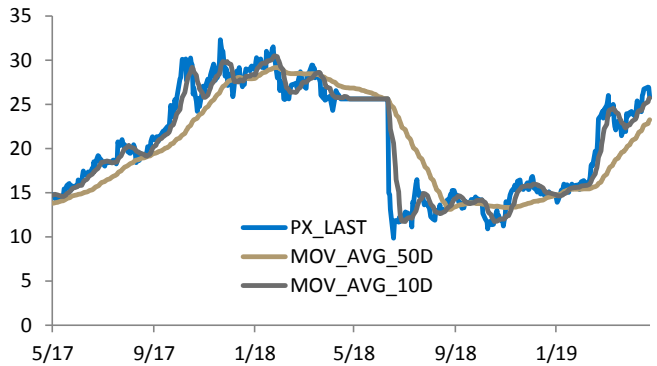
	FY17	FY18	FY19E	FY20E
毛利率(%)	30.5	31.4	32.8	33.0
EBITDA利润率(%)	7.4	-2.7	8.9	9.7
经营利润率(%)	4.9	-7.6	6.6	7.8
净利润率(%)	4.7	-7.7	4.6	5.3
资产回报率(%)	2.1	NA	3.2	4.0
股本回报率(%)	13.6	-21.9	14.2	17.0
收入增长(%)	6.6	-20.7	14.0	14.3
盈利增长(%)	NA	-229.5	NA	32.9
每股盈利增长(%)	15.1	-253.2	NA	36.0
股息率(%)	NA	NA	1.1	1.4

数据来源：时富、彭博

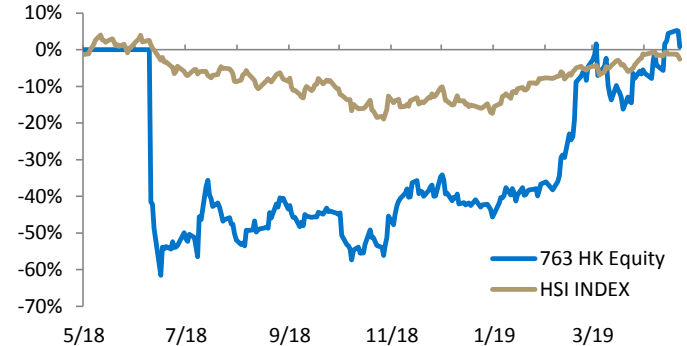
基本数据 (港元)

现价	26.25	市盈率(倍)	#N/A N/A
52周低/高	9.56-27.7	市帐率(倍)	4.1
市值(百万)	158,225	日均成交(股)	14,982,530

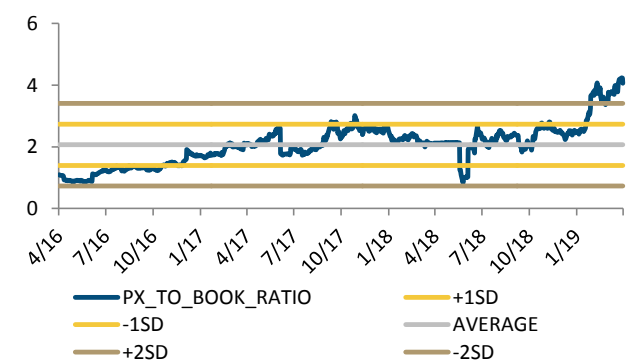
股价表现



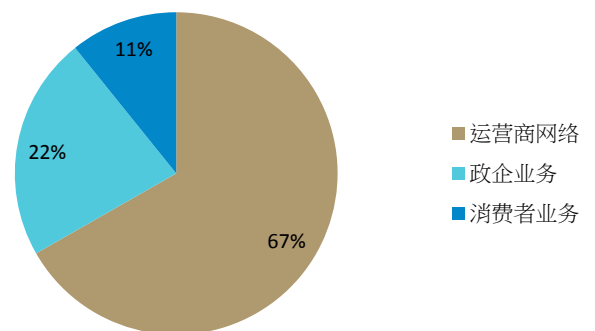
相对市场表现



历史市帐率



最新按业务划分的收入贡献





参考数据源

彭博、公司资料、年度报告、新闻稿

联络数据

香港总办事处:	香港皇后大道中181号新纪元广场低座21楼	(852) 2287 8788
香港服务中心:	九龙旺角弥敦道683-685号美美大厦6楼	(852) 2748 0110
中国内地服务中心:	深圳市福田区福田街道滨河路北彩田东交汇处联合广场A座 A4809	(86-755) 2216 5888
	上海市黄浦区黄陂南路838号中海国际中心A座 2501室	(86-21) 3227 9888

免责声明:

上述数据由时富金融服务集团有限公司(「时富」)提供及分发。上述内容仅供参考。而此述之资料及意见(无论为明示或暗示)均不应视作任何建议、邀约、邀请、宣传、劝诱、推介或任何种类或形式之陈述。此述资料均来自时富或其附属公司认为可靠之来源,但不代表其为准确或完整及应被依赖。时富对任何因信赖或参考有关内容所导致的直接或间接损失,概不负责。此述数据如有任何更改,恕不另行通知。报告中所述及的证券只限于合法的司法地域内交易。除非得到时富事先许可,客户不得以任何方式将任何此述数据分发予他人。时富对该些未经许可之转发不会负上任何责任。证券交易服务由时富证券有限公司(根据证券及期货条例获发牌进行第一类受规管活动之持牌法团)提供。