Q4 营收维持高位，利润持续增长，经营质量不断改善

中兴通讯(000063.SZ)

推荐 维持评级

核心观点：

- **事件** 公司发布 2020 年度业绩快报。全年实现营业收入 1013.79 亿元，同比增长 11.73%，实现归母净利润 43.67 亿元，同比减少 15.18%。
- **获益于 5G 建设，Q4 单季营收维持高位，全年业绩符合预期。** 2020 全年公司实现营业收入 1013.79 亿元，同比增长 11.73%，主要受益于国内和国际市场营业收入均实现同比增长，三大业务（运营商网络、消费者业务、政企业务）营业收入均实现同比增长。国内市场方面，公司紧抓 5G、新基建发展机遇，实现市场格局和份额双提升；国际市场方面，公司坚持健康经营，精耕价值市场，盈利能力不断提升。2020 全年公司实现归母净利润 43.67 亿元，同比下降 15.18%，主要由于 2019 年第三季度资产处置带来一次性税前收益 26.62 亿元，较大增加 2019 年度净利润所致。单季度来看，2020Q4 公司实现归母净利润 16.55 亿元，同比增长 62.21%，环比增长 93.57%，创下除 2019Q3 外近两年单季净利新高。
- **经营质量持续提高，资产结构不断优化。** 2020 年度，公司加强现金流及销售收款管理，实现经营活动产生的现金流量净额 102.30 亿元，同比增长 37.38%。同时，公司持续优化资产和负债结构，资产负债率由 2019 年末的 73.12%下降至 2020 年末的 69.52%。
- **收购中兴微电子少数股权，强化芯片设计环节能力，产业链协同效应增强。** 公司以发行股份方式购买恒健欣芯、汇通融信合计持有的公司控股子公司中兴微电子 18.8219%股权，同时募集配套资金。若成功实施项目，公司将持有 100%中兴微电子股权。中兴微电子是国内领先的芯片设计开发企业之一，交易后公司将更有效加强对中兴微电子管理与控制力，加大研发投入，有利于保障公司维持 5G 相关产品的竞争力与市场地位。
- **预计 2021 年中国 5G 建设保持平稳增长，公司业绩有望持续提高。** 2020 年全国移动通信基站总数达 931 万个，全年净增 90 万个。其中 4G 基站总数达到 575 万个，城镇地区实现深度覆盖。5G 网络建设稳步推进，按照适度超前原则，新建 5G 基站超 60 万个，全部已开通 5G 基站超过 71.8 万个，5G 网络已覆盖全国地级以上城市及重点县市。工信部部长肖亚庆表示 2021 年将有序推进 5G 网络建设及应用，加快主要城市 5G 覆盖，推进共建共享，新建 5G 基站 60 万个以上。同时他还表示 2021 年要以 5G 建设为牵引，统筹部署数据中心和算力设施。同时聚焦 10 个重点行业，形成 20 大典型工业应用场景，开展工业 5G 专网试点。公司政企业务也有望迎来新增长。
- **投资建议** 预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 0.95/1.16/1.32 元/股，对应动态市盈率分别为 35.85/29.09/25.70 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：行业竞争持续加剧的风险；5G 进展不及预期的风险；汇率风险。**

分析师

龙天光

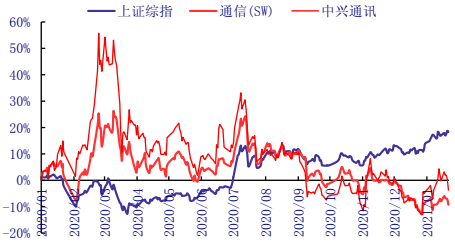
☎：021-20252646

✉：longtianguang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130519060004

特此鸣谢：宋宾煌

股价表现 2021-01-25



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

龙天光：建筑、通信行业分析师。本科和研究生均毕业于复旦大学。2014 年就职于中国航空电子研究所。2016-2018 年就职于长江证券研究所。 2018 年加入银河证券，担任通信、建筑行业组长。 团队获 2017 年新财富第七名，Wind 最受欢迎分析师第五名。2018 年担任中央电视台财经频道节目录制嘉宾。 2019 年获财经最佳选股分析师第一名。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%－20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦 15 层

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@ChinaStock.com.cn