

2022-05-10天风证券股份有限公司唐海清,姜佳汛对中兴通讯进行研究并发布了研究报告《数字经济筑路者, ICT龙头助力全球数字经济发展》, 本报告对中兴通讯给出买入评级, 认为其目标价位为38.04元, 当前股价为23.4元, 预期上涨幅度为62.56%。

中兴通讯(000063)

数字经济成为经济转型升级和企业可持续发展的重要驱动力, 中兴通信以ICT技术, 助力全球数字经济的发展。

数字经济和新基建作为国家未来经济转型升级发展的重点方向, 重要相关政策频频落地, 推动从网络设备、终端硬件、行业应用等产业链各个环节的快速成熟和发展。中兴通讯作为全球领先的ICT设备厂商, 在网络硬件、政企垂直行业应用、消费者终端等领域产品矩阵完善, 助力数字经济和新基建底层硬件建设, 以及上层应用的快速落地, 有望迎来发展新机遇。

战略超越期, 第一曲线稳中求进、第二曲线加速拓新, 公司聚焦核心产品赛道, 拓宽ICT战略布局, 三大业务板块齐头并进。

2022年是公司战略超越期的开局之年, 公司第一个目标是挑战“2-3年进入全球500强”。为实现这一目标, 公司进一步夯实以传统无线、有线产品为代表的第一曲线业务, 同时快速拉升以服务器及存储、终端、数字能源、汽车电子等为代表的第二曲线业务, 实现运营商、政企和消费者三大业务的齐头并进。

1) 第一曲线稳中求进, 力争全球市场份额进一步提升, 公司预计未来第一曲线业务仍将保持10%以上的稳定增长并贡献规模利润。

2) 第二曲线加速拓新, 聚焦服务器及存储、终端(含智慧家庭终端)、5G行业应用、汽车电子、数字能源等基于公司原有CT业务的赛道作为突破口, 沿着市场或客户的优势区域进行的战略拓展, 公司的基本要求是年复合增长率要达到40%以上。

运营商业务板块受益全球5G建设以及千兆宽带部署, 有望稳步成长。

公司在全球运营商设备市场份额稳步提升, 全球5G建设持续推进、国内运营商千兆宽带加速部署、东数西算等政策驱动数据中心网络以及传输网络持续升级扩容, 将带动公司运营商第一成长曲线长期稳定成长。从产业链发展规律上看, 新一代网络规模部署持续推进, 主设备毛利率有望持续提升, 公司运营商业务板块盈利能力有望持续强化, 成为业绩成长压舱石。

政企和消费者业务看点众多，长期受益数字经济发展带动的ICT需求长期成长，第二成长曲线有望加速增长。

公司在政企和消费者业务布局多年，形成了完善的产品矩阵，渠道建设成果显著。公司聚焦服务器及存储、终端（含智慧家庭终端）、5G行业应用、汽车电子等成长空间广阔的优势赛道。其中公司服务器及存储在近期重要集采项目中均获得了较好的份额；消费者终端业务持续放量；5G行业应用快速落地，在产业数字化、工业互联网等领域有广阔发展前景；汽车电子产品线已有多年积累，设立汽车电子团队定位为“数字汽车基础能力提供商和国产自主高性能合作伙伴”，以车规SOC芯片、车用操作系统等作为切入点，与行业合作伙伴共同成长。公司从产品布局、组织架构、渠道建设等多方面布局完善，期待第二成长曲线未来持续加速成长。

投资建议与盈利预测

2022年是公司战略超越期的开启之年，公司1) 运营商市场竞争力突出，全球份额有望稳步提升；2) 政企业务加大IT、5G行业应用、汽车电子等拓展，打造第二增长曲线；3) 消费者业务品牌、渠道和产品建设成效显著。收入和毛利绝对额的增长之下，费用偏刚性，规模效应有望持续显现，经营性利润有望持续快速增长。外部制裁风险逐步解除，当前公司处于历史估值偏低区间，预计公司22-24年归母净利润90、110、128亿元，对应22年12倍、23年10倍市盈率。可比公司平均22年市盈率19倍。参考公司历史市盈率中位数25倍，以及按照PEG=1，22年公司合理估值在23倍市盈率，我们谨慎预计公司22年合理市盈率20倍，对应目标价38.04元/股，重申“买入”评级。

风险提示：经营合规风险，政企业务进展慢于预期，5G建设低于预期，中美贸易摩擦升级，运营商业务毛利率下降风险，估值假设的风险

证券之星数据中心根据近三年发布的研报数据计算，太平洋李仁波研究员团队对该股研究较为深入，近三年预测准确度均值为78.82%，其预测2022年度归属净利润为盈利88.48亿，根据现价换算的预测PE为12.25。

最新盈利预测明细如下：