

群益证券(香港)有限公司何利超近期对中兴通讯进行研究并发布了研究报告《全年盈利能力表现出色，第二曲线有望继续保持高增速》，本报告对中兴通讯给出增持评级，认为其目标价位为40.00元，当前股价为33.92元，预期上涨幅度为17.92%。

中兴通讯(000063)

结论与建议：

公司发布年度报告，实现营业收入1229.54亿，YOY+10.4%；录得归母净利润80.80亿，YOY+18.6%；扣非后净利润61.67亿，YOY+86.5%，符合市场预期，维持“买进”建议。

Q4 疫情压力下营收承压，盈利能力表现亮眼：单季度来看，2022Q4 公司实现营业收入 303.95 亿元，同比下降 1.0%；销售毛利率同比上升 5.53个百分点；归母净利润 12.60 亿元，同比上升 31.3%（扣非后 6.16 亿元，同比转正）。Q4 营收同比下降，主要受疫情影响，四季度部分产品的生产和交付面临压力，以及消费者业务的需求也不及预期。公司 2022Q4 毛利率同比大幅改善，主要受益于收入结构变动以及持续优化运营。同时受公允价值损益及投资损益等项目影响，公司 Q4 归母净利润有所承压。

运营业务毛利率上升，带动公司全年盈利能力表现亮眼：全年来看，公司营收在疫情影响下表现符合预期，分业务来看，公司主营运营业务盈利能力显着提升，三大业务中：运营商网络达 800.4 亿元，同比增长 5.7%，占收比为 65.1%，毛利率达 46.2%（同比增长 3.8 个百分点）；政企业务达 146.3 亿元，同比增长 11.8%，占收比为 11.9%，毛利率达 25.4%（同比下降 1.7 个百分点）；消费者业务达 282.8 亿元，同比增长 9.9%，占收比为 23.0%，毛利率达 17.8%（同比下降 0.4 个百分点）。盈利能力表现亮眼高于预期，毛利率从 2021 年的 35.2%提升至 2022 年的 37.2%，同比提升近 2 个百分点，主要受益于主营业务运营商毛利率上升。

降本增效持续提升盈利能力，研发力度不断增强：同时 2022 年公司持续降本增效，销售费用率 7.46%，同比下降 0.17 个百分点；管理费用率 4.34%，同比下降 0.41 个百分点；财务费用率 0.13%，大幅下降 0.71 个百分点，主要受益于利息收入增加和汇兑损失减少。三大费用率持续下降，也支撑了公司加大研发投入的支持力度，2022 年公司强化 DICT 全栈全域研发投入及创新，提升核心技术和产品竞争力，全年年公司研发费用 2

研发费用率达到 17.6%，同比提升 1.2 个百分点，研发人员占比达到48.5%同比提升 2.5 个百分点。

第二曲线增速亮眼，有望支撑未来业绩增长：公司以服务器及存储、终端、5G 行业应用、汽车电子、数字能源等为代表的第二曲线业务保持快速增长，营业收入同比增长超过 40%。其中，服务器及存储营业收入同比增长近 80%，收入已近百亿，在 2022 年国内多个运营商服务器集采中份额第一。其他如金融数据库、产业数字化、5G 行业应用、汽车电子、数字能源、智慧家庭等领域也有突出表现。预计未来第二曲线将继续保持高速增长，同时显著带动公司未来业绩表现。

盈利预测：我们预计公司 2023/2024 年分别实现净利润 97.48/116.95 亿元，yoy+20.64%/19.96%，折合 EPS 为 2.06/2.47，目前 A 股股价对应的 PE 为 16 倍和 13 倍，H 股股价对应 PE 为 11 倍和 9 倍，给予“买进”评级。

风险提示：1、5G 建设进度不及预期；2、中美冲突重新加剧；3、全球疫情持续对公司海外业务的影响。

证券之星数据中心根据近三年发布的研报数据计算，兴业证券代小笛研究员团队对该股研究较为深入，近三年预测准确度均值高达95%，其预测2023年度归属净利润为盈利102.64亿，根据现价换算的预测PE为14.88。

最新盈利预测明细如下：