

中国联通(600050)

报告日期: 2023年08月16日

利润双位数增长, 大数据行业领先

——中国联通 2023 年中报点评报告

投资要点

□ 利润延续双位数增长

2023年上半年, 公司营业收入1918亿元, 同比增长8.8%, 归母净利润54亿元, 同比增长13.7%, EBITDA 534亿元, 同比增长4.2%。公司业绩延续良好增长态势, 利润保持双位数增长。

□ 基础业务稳中有进, 产业互联网快速增长

C+H 端业务: 2023年上半年“大联接”用户规模达9.28亿户, 净增长6618万户, 持续拓宽增长空间。上半年移动出账用户3.28亿户, 净增长534万户, 5G套餐渗透率达70.9%, 同比提升13pct, 移动ARPU 44.8元同比提升0.4元; 固网宽带用户1.08亿户, 净增长417万户, 融合渗透率达75%同比提升2pct。

产业互联网: 2023年上半年产业互联网收入430亿元, 同比增长16.3%, 占主营业务收入比突破25%, 公司业务结构进一步优化。其中: 联通云收入255亿元, 同比增长36.4%, 2023全年目标收入超500亿元; 大数据业务收入29亿元, 同比增长54%, 行业市场占有连续多年超50%, 保持领先地位, 公司大数据能力体系完善, 具备400PB超大规模数据处理和超万亿级数据实时处理能力, 有助于持续释放数据要素价值。

□ 布局算力, 增强精品网络能力

公司持续增强网络能力, 重点打造“5G+宽带+政企+算力”精品网。上半年资本开支276亿元, 其中: 政企及创新业务投资占比23%, 承载网等基础设施占比33%, 移动网络占比28%, 家庭互联网及固话占比16%。算力精品网方面, 联通云池覆盖城市202个, IDC机架规模超38万架, 算力承载骨干网平均时延行业领先。

□ 成本费用控投有效

上半年折旧与摊销、网络运行及支撑成本、人工成本、网间结算成本同比变动分别为+1.0%、+8.7%、-1.9%、+5.5%, 占收比分别变动-1.6pct、-0.03pct、-1.2pct、-0.1pct。销售费用、管理费用、研发费用同比变动分别为+7.9%、+0.8%、+11.3%, 占收比分别变动-0.1pct、-0.6pct、+0.03pct。

□ 持续提升盈利能力和股东回报

受益于业绩稳步提升及良好的成本费用管控, 公司上半年ROE水平实现近年新高达3.4%, 盈利能力不断提升。公司重视股东回报, 继续派发每股中期股息0.0796元, 同比提升20%。

□ 盈利预测及估值

公司大数据业务行业领先, 有望受益数据要素产业催化, 贡献业绩弹性。此外, 考虑到公司围绕基础业务持续强本固基、创新业务蓄势提能效果显著, 预计2023-25年收入增速8.5%、8.2%、8.1%, 归母净利润增速15.6%、14.6%、14.3%, 维持“买入”评级。

□ 风险提示

创新业务竞争加剧; ARPU不及预期; 成本费用增长超预期等。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 张建民

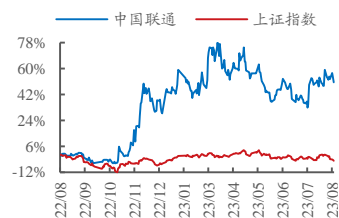
执业证书号: S1230518060001

zhangjianmin1@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 5.18
总市值(百万元)	164,744.68
总股本(百万股)	31,803.99

股票走势图



相关报告

- 《结构持续优化, 经营质量进一步提升》2023.04.19
- 《业绩符合预期, 有望业绩/估值双击》2023.03.09
- 《22年业绩增速三年新高, 上调盈利预测——中国联通点评报告》2023.01.19

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	354944	385084	416504	450427
(+/-) (%)	8.26%	8.49%	8.16%	8.14%
归母净利润	7299	8441	9677	11061
(+/-) (%)	15.76%	15.64%	14.64%	14.30%
每股收益(元)	0.23	0.27	0.30	0.35
P/E	22.57	19.52	17.02	14.89

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	146269	166822	194455	222176
现金	70036	94625	119201	143831
交易性金融资产	2955	2955	2955	2955
应收账款	28231	21498	22005	22412
其它应收款	0	0	0	0
预付账款	7842	8724	9376	10067
存货	1882	2035	2188	2349
其他	35324	36985	38730	40563
非流动资产	498418	507996	521643	535629
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	51051	52072	53114	54176
固定资产	303280	309385	319803	331170
无形资产	29846	29285	28814	28163
在建工程	44512	47855	50550	52697
其他	69729	69399	69362	69423
资产总计	644687	674818	716098	757805
流动负债	247984	261587	285536	308394
短期借款	502	301	241	193
应付款项	149340	162214	183729	203968
预收账款	394	427	462	499
其他	97748	98644	101104	103734
非流动负债	49429	46702	46410	45593
长期借款	1828	1500	1333	1086
其他	47601	45202	45077	44507
负债合计	297413	308289	331947	353988
少数股东权益	192904	203719	216116	230287
归属母公司股东权益	154370	162811	168036	173530
负债和股东权益	644687	674818	716098	757805

利润表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	354944	385084	416504	450427
营业成本	268881	290789	312548	335561
营业税金及附加	1397	1467	1540	1617
营业费用	34455	36867	39448	42209
管理费用	22981	23211	23443	23677
研发费用	6836	9177	12270	16074
财务费用	(748)	(897)	(1077)	(1292)
资产减值损失	(366)	(397)	(430)	(465)
公允价值变动损益	1827	1872	1917	1962
投资净收益	4328	4545	4772	5011
其他经营收益	20401	23404	26926	30798
营业利润	778	760	725	754
营业外收支	(34)	611	650	691
利润总额	20367	23553	27001	30862
所得税	3716	4297	4927	5631
净利润	16651	19256	22075	25231
少数股东损益	9352	10814	12398	14170
归属母公司净利润	7299	8441	9677	11061
EBITDA	88693	93091	95197	100744
EPS (最新摊薄)	0.23	0.27	0.30	0.35

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	8.26%	8.49%	8.16%	8.14%
营业利润	15.29%	14.72%	15.05%	14.38%
归属母公司净利润	15.76%	15.64%	14.64%	14.30%
获利能力				
毛利率	24.25%	24.49%	24.96%	25.50%
净利率	4.69%	5.00%	5.30%	5.60%
ROE	2.14%	2.37%	2.58%	2.81%
ROIC	7.10%	8.80%	9.74%	10.85%
偿债能力				
资产负债率	46.13%	45.68%	46.35%	46.71%
净负债比率	5.11%	4.76%	4.35%	4.00%
流动比率	0.59	0.64	0.68	0.72
速动比率	0.58	0.63	0.67	0.71
营运能力				
总资产周转率	0.57	0.58	0.60	0.61
应收账款周转率	15.00	15.79	20.01	21.68
应付账款周转率	2.05	2.00	1.93	1.85
每股指标(元)				
每股收益	0.23	0.27	0.30	0.35
每股经营现金	3.20	3.17	3.39	3.49
每股净资产	4.85	5.12	5.28	5.46
估值比率				
P/E	22.57	19.52	17.02	14.89
P/B	1.07	1.01	0.98	0.95
EV/EBITDA	3.55	3.46	3.25	2.95

现金流量表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	101708	100854	107665	110944
净利润	16651	19256	22075	25231
折旧摊销	70726	70053	69178	71173
财务费用	(748)	(897)	(1077)	(1292)
投资损失	(4328)	(4545)	(4772)	(5011)
营运资金变动	22009	17124	21822	20719
其它	(2602)	(136)	438	123
投资活动现金流	(56127)	(76634)	(79485)	(81745)
资本支出	3112	3423	3766	4142
长期投资	(2635)	(1021)	(1041)	(1062)
其他	(56604)	(79036)	(82209)	(84825)
筹资活动现金流	(24949)	(21207)	(25197)	(26056)
短期借款	117	(201)	(60)	(48)
长期借款	(7)	(327)	(167)	(247)
其他	(25059)	(20679)	(24969)	(25761)
现金净增加额	20632	3013	2983	3142

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>