

通信

中国电信回A上市，运营商战略级投资机会来临

事件：中国电信拟申请A股发行并在主板上市。3月9日，中国电信公告公司拟申请A股发行并在上海证券交易所主板上市。公司拟公开发行A股数量不超过120.93亿股（即不超过本次A股发行后公司已发行总股本的13%，超额配售选择权行使前）。所募资金将用于5G产业互联网建设项目、云网融合新型信息基础设施项目及科技创新研发项目。

运营商拓宽融资渠道，有利国内5G建设，提振通信行业整体景气度。中国电信本次A股主板发行，公司将通过内地的二级市场开辟新的融资渠道，进一步强化公司的资金储备。时值新一轮5G建设开启和5G应用呼之欲出的关键时期。此前市场一直担心运营商受提速降费影响短期业绩承压，5G建设面临较大资金压力，此前融资渠道拓宽，将有效减轻市场担忧，有助于国内5G建设加速，带动上下游积极发展。

重点提及5G产业互联网、云网融合项目，彰显B端业务发展决心。公司公告的募集资金用途为5G产业互联网建设项目、云网融合新型信息基础设施项目及科技创新研发项目。我们认为，包括中国电信在内的三大运营商，近年来的数字化转型脚步愈发坚决，结合中国电信3月9号披露的2020年年报，中国电信产业数字化收入达到人民币840亿元，同比增长9.7%。由此可见，B端业务将成为运营商未来重要增长点，打开长期增长空间。

短期来看，2C业务拐点已至，ARPU值有望维持2-3年上行；2B业务有望打开长期成长空间，确定性持续增强。2C业务是运营商目前核心收入来源，历史上，ARPU上行周期中，运营商的业绩和股价也通常有较好表现。从三大运营商近期财报来看，如我们之前深度报告中的推论，业绩拐点已然出现，参考历史和测算结果，ARPU值有望维持2-3年的上行。2B业务侧，5G技术带来更多可能，打开长期成长空间，静待新商业模式孵化。此次回A募资资金加码，确定性持续增强。

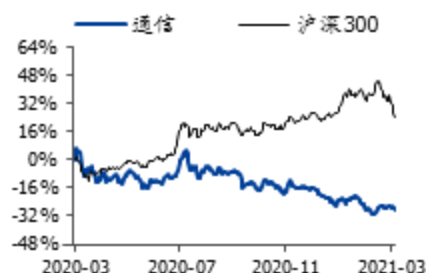
投资建议：考虑到运营商行业处于历史估值底部，基本面触底反转，利好因素累积，市场预期正逐步转暖，盈利拐点+预期拐点有望共振，配置价值突显。

推荐关注：（1）港股：中国移动0941.HK（股息率5.7%，PB0.91X）、中国电信0728.HK（股息率4.6%，PB0.55X）、中国联通0762.HK（股息率3.1%，PB0.42X），（2）A股：中国联通600050.SH（股息率1.37%，PB0.93X）。

风险提示：5G进度不达预期，市场竞争加剧。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 宋嘉吉

执业证书编号：S0680519010002

邮箱：songjiaji@gszq.com

分析师 丁劲

执业证书编号：S0680520080006

邮箱：dingjing@gszq.com

相关研究

- 1、《区块链：火币科技虚拟资产基金登陆香港，行业加速合规化》2021-03-08
- 2、《通信：数字中国与通信基建成两会亮点》2021-03-07
- 3、《通信：大宗涨价潮下，通信行业有哪些投资机会？》2021-03-01

重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS（元）				PE			
			2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
600050	中国联通	买入	0.16	0.22	0.28	0.35	27.50	20.00	15.71	12.57

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街 26 号楼 3 层
 邮编：100032
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路 868 号保利 One56 1 号楼 10 层
 邮编：200120
 电话：021-38934111
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com