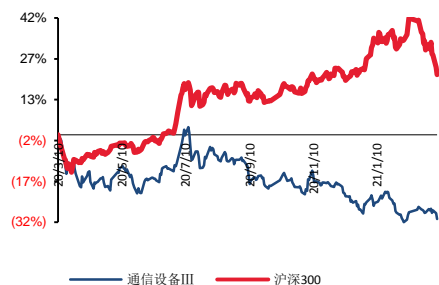




## 中国电信拟在 A 股上市，发力 5G 和云业务

### ■ 走势比较



### ■ 子行业评级

#### 相关研究报告：

《业绩增长超预期，收购宁辉锂电加码锂电业务》--2021/01/25

《Q4 业绩强势复苏，毛利率和份额提升带来持续价值》--2021/01/24

《5G 时代，不一样的中兴通讯》--2020/12/27

#### 证券分析师：李宏涛

电话：18910525201

E-MAIL: liht@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520010002

#### 证券分析师：李仁波

电话：18822886673

E-MAIL: lirb@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520040002

#### 证券分析师：赵晖

电话：15201962711

E-MAIL: zhaohui@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190520010003

事件：近日中国电信发布公告拟于 A 股发行 120 亿股，募集资金用于 5G 产业互联网建设项目、云网融合新型基础设施项目及科技创新研发项目。

#### 点评：

##### 1、拟上市 A 股，发力 5G 应用和云服务

公司拟发行 120 亿 A 股，募集资金用于 5G 产业互联网、云网融合业务。中国电信披露了 2020 年年报，实现收入 3925.6 亿元 (YOY+4.7%)，净利润 208.5 亿元 (YOY+1.6%)，移动用户 3.51 亿户，其中 5G 套餐用户 8650 万人，5G 渗透率达 24.64%。

发力 5G 行业应用和 IDC 云资源布局。目前电信 5G 行业应用累计签约 1900 家，落地场景 1100 个，2021 年计划 5G 相关投入 397 亿元，开通 32 万 5G 基站。公司目前拥有云资源池数量超 100 万个，IDC 机架超 42 万个，云业务收入达到 138 亿元。2020 年全年资本开支 848 亿元 (YOY+9.3%)。在发行 A 股募集资金利于公司加快 5G 建设和行业应用推广速度，此外将有助于强化公司在 IDC 和云资源的优势。

##### 2、回归 A 股有助于运营商总体估值的提升

我国运营商总体估值相比于同行仍然偏低，且 A 股的估值水平相比于港股更高。Verizon 是美国最大的电信运营商，目前的 PE 为 13 倍，T-mobile 是美国第三大电信运营商目前的 PE 为 51 倍。中国移动、中国电信、中国联通在港股的 PE 分别为 10 倍、9 倍、11 倍，从全球上看我国运营商估值相对较低。分市场看中国联通在 A 股的 PE 为 25 倍，相比于港股估值有优势。运营商回归 A 股后，有助于我国运营商总体估值水平提升。

##### 3、运营商 ARPU 值迎来拐点，5G 行业应用是蓝海

随着 5G 用户渗透率提升，ARPU 值有望迎来拐点。个人市场趋于饱和，以中国移动为例，移动业务的客户数增长率从 2017 年逐步下滑，2020H1 仅为 1.28%；此外 ARPU 值呈逐步下降态势，从 2017 年的 57.7 元降至 2019 年的 49.1 元。5G 以外的用户 ARPU 值每个季度月下降 0.6-0.7 元，我们认为随着 5G 渗透率的提升，移动业务的 ARPU 值有望迎来拐点，5G 为 ToB 业务的基石，5G 具有高速率、低时延、广连接的特点，是 5G 与垂直行业融合的必然选择，尤其是对速率和时延要求较高的工业互联网。

##### 4、投资建议

我们认为电信在 A 股上市后有助于推动 5G 行业应用的普及以及云业务发展，企业业务有望成为运营商新的增长点。且随着 5G 渗透率的提升，ARPU 值有望迎来拐点。相关受益标的：**中国移动 (0941.HK)**、**中国联通**、**中国电信 (0728.HK)**、**号百控股**。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	EPS			PE		
		2019	2020E	2021E	2019	2020E	2021E
0941.HK	中国移动	5.18	5.5	6.0	10	10	9
0728.HK	中国电信	0.25	0.27	0.3	11	10	9
600050.SH	中国联通	0.16	0.20	0.24	37	22	18
600640.SH	号百控股	0.18	0.34	0.49	60	32	22

**风险提示：**5G 应用推进不及预期，运营商云业务发展不及预期。

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。