

电信拟 A 股上市，加快“云改数转”战略进度

——通信行业快评

强于大市（维持）

日期：2021 年 03 月 10 日

行业核心观点：

2021 年 3 月 9 日，中国电信发布公告表示公司为把握数字化发展机遇，完善公司治理，拟申请 A 股发行并在上海证券交易所主板上市。拟公开发行的股数不超过 12,093,342,392 股，即不得超过本次 A 股发行后公司已发行总股本的 13%，超额发售不得超过 15%。

投资要点：

- **云网融合转型提速，拓展公司生态版图。**云网融合是运营商从通道供应商转型成服务供应商的一个重要的转型契机。2020 年，公司基于“云网边融合”的战略进行数字化升级，按照「2+4+31+X+0」的总体布局，加快天翼云和 IDC 的建设，拥抱数字化转型发展机遇。目前天翼云已是国内收入规模较大的混合云服务提供商之一，IDC 机架也已超 42 万架，其中近 80% 的机架部署在京津冀、长三角、粤港澳、陕川渝这 4 个重点区域，整体上架率超过 70%，占有全国一线城市一半的市场份额。截至 2020 年底在 5G 行业应用领域，中国电信 5G 行业应用累计签约近 1900 家，落地场景超过 1100 个。从业绩表现来看，2020 年公司产业数字化收入达到人民币 840 亿元，同比增长 9.7%；IDC 板块收入 280 亿元，增速 10.1%；企业云板块收入 112 亿元，增速 58%，收入规模和市场份额继续保持业界领先。我们认为本次 A 股上市募资后公司有望加速“云改数转”的战略布局，引入部分战略投资者和公司共同发展，拓展公司的生态版图，完善快公司 B 端业务的市场布局，利好公司长期业务发展。
- **建议继续关注三大运营的估值修复行情。**我们认为三大运营商目前的估值相对于其业绩表现正处于一个较低的估值范围，仍有较大的估值修复区间。近年来三大运营商的工作重心转移，运营商市场的竞争格局从过去对“量”的追求转型为对“质”的追求，随着 5G 在 C 端渗透率的逐步提高，三大运营的 ARPU 值企稳回升，移动业务营收有望稳步增长。并且在 5G 时代，运营商的 2B 业务也将全面开花，三大运营商均在云计算、工业互联网、专网等领域进行深度布局，有望打开新的盈利空间增长点。而且资本开支增速收敛以及在 2G、3G 基站退网后的运营成本下跌也将带来三大运营利润的进一步上涨。因此，我们继续推荐关注三大运营商在 A 股和 H 股的估值修复行情。
- **风险因素：**5G 业务拓展进展或不及预期风险、运营商竞争加剧风险。

通信行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期：2021 年 03 月 09 日

相关研究

万联证券研究所 20210307_行业周观点_AAA_通信行业周观点 (03.01-03.07)

万联证券研究所 20210228_行业周观点_AAA_通信行业周观点 (02.22-02.28)

万联证券研究所 20210303_公司首次覆盖_AAA_移为通信 (300590) 首次覆盖报告

分析师：夏清莹

执业证书编号：S0270520050001

电话：075583228231

邮箱：xiaqy1@wlzq.com.cn

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数：沪深300指数

风险提示

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，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、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心
深圳 福田区深南大道2007号金地中心
广州 天河区珠江东路11号高德置地广场