

2021年06月21日

中国电信大幅上调派息率，凸显当前运营商配置价值 增持（维持）

证券分析师 侯宾

执业证号：S0600518070001

021-60199793

houb@dwzq.com.cn

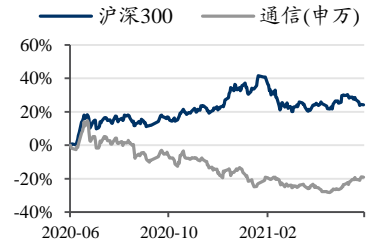
研究助理 姚久花

yaojh@dwzq.com.cn

投资要点

- **事件：**中国电信6月21日发布调整派息政策公告，宣布2021年度派息率不少于60%，A股上市发行后三年内，每年派息率逐步提升至70%以上。自2022年起宣派中期股息。
- **大幅提升派息率，重视股东权益：**中国电信2018-2020年三个财年派发年度股息均为每股0.125港元，股利支付率分别为41.91%、45.36%以及40.14%，根据中国电信最新派息政策2021年度派息率不少于60%，我们假设利润不增长，2021年的支付的股利较2019年仍提升约50%，A股上市后，3年内（2023年）将逐步提升至70%，我们以2019年为基数，2019年-2023年支付的股利的CAGR约为15%。从股息率的角度来看，当前中国电信的股息率为4.83%，假设其他不变，如果派息率提升至60%，对应的股息率为7.2%；我们认为，本次中国电信上调派息率，将进一步激发股东积极性与信心，同时也反映出，在回A上市的过程中，中国电信充分重视和关注股东的权益与回报，共享高质量发展成果。
- **ToC端业务改善，ToB业务加快布局，运营商基本面逐步向上：**随着提速降费压力的逐步减少，三大运营商相关经营业绩指标已经逐步改善，同时随着5G渗透率的逐步提升，ARPU值也逐步实现企稳回升，带动ToC业务逐步改善；其次ToB业务作为运营商业务另一重要驱动力，当前运营商在资本、人力等方面倾注更多资源，同时加快创新体制改革，引入战略投资者开展生态合作，共同打造生态圈；我们认为，当前运营商ToC基本盘业务逐步改善，ToB业务活力逐步释放，双向推动基本面稳步向上。
- **运营商估值仍处于阶段低位，估值修复及提升值得期待：**截止2020年6月21日，中国电信、中国移动以及中国联通港股PB估值分别为0.49、0.73、0.33倍，仍处于历史估值中枢低位，估值修复仍有空间；其次随着运营商资本开支、以及业务战略的调整，云计算、IDC等核心资源布局以及优势逐步显现，我们认为，当前市场对于运营商的估值，并未充分考虑IDC、云计算等核心资源及业务，运营商在IDC及云计算的销售体系、业务布局等多方面也有很好优势，这也将成为运营商估值提升的重要动力。
- **建议关注的标的：**运营商：中国电信、中国移动、中国联通；主设备：中兴通讯；光模块：天孚通信、中际旭创；服务器：浪潮信息；IDC：宝信软件、数据港、佳力图、英维克、城地股份等。
- **风险提示：**5G产业进度不及预期；5G用户渗透率不及预期。

行业走势



相关研究

- 1、《通信行业跟踪周报：本周专题：通向元宇宙的技术路径和基础设施》2021-06-20
- 2、《通信行业跟踪周报：本周专题：四部委印发《能源领域5G应用实施方案》，华为成立子公司发力能源数字化》2021-06-14
- 3、《通信行业跟踪周报：本周专题：为什么“5G+工业互联网”很可能是下一个数字化转型投资风口》2021-06-06

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>