

2021年07月15日

中国电信中报预告亮眼，坚定看好运营商基本面改善与估值提升 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：**7月15日，中国电信公布2021年1-6月份业绩预告，其中营业收入约为2136.06亿元-2184.17亿元人民币，同比增长约为11%-13.5%；归母净利润约为175.76亿元-178.55亿元，同比增长约26%-28%；扣非后归母净利润约为160.66亿元-163.55亿元，同比增长约11%-13%。
- **运营商基本面改善趋势已现，ToC业务改善，ToB动力充足：**根据最新公告，首先中国电信随着移动、宽带用户价值的稳步提升，ToC业务逐步改善；其次天翼云高速增长，产业数字化收入占比持续提升，未来叠加边缘计算以及网络切片等技术优势，未来ToB将成为又一重要的业绩驱动力，最后随着网络运营及支撑成本、销售费用增幅得到良好管控，盈利能力也进一步提升。综上，我们认为，当前政策端以及产业端边际向好趋势已经显现，ToC业务作为运营商的重要基本盘业务，提速降费以及价格竞争等不利因素逐步减小，业绩改善趋势已经显现；同时ToB业务作为运营商当前发力的重点，已经逐步加大资源以及资本投入，未来随着商业模式探索的不断推进，业绩驱动动能又进一步快速释放。
- **估值修复仍有空间，核心资产进一步助力估值提升：**截止到2021年7月15日，中国移动、中国联通以及中国电信的PB估值分别为0.72X、0.33X和0.56X，远低于历史估值中枢（电信约为0.8-1倍PB、移动约为1-1.2X、联通约为0.5-0.8X），我们认为，当前阶段运营商估值修复仍有空间；同时云计算以及IDC等核心技术及资产，对比同行业上市玩家，在收入、技术、产品以及销售等方面仍具有一定优势，其中，2020年中国电信的云计算收入为112亿元，同时金山云2020年收入为65.77亿元，当前市值为68亿美元，优刻得2020年收入7.11亿元，当前市值为113亿元；所以在之前的市场估值中，将该部分业务与主体业务收入进行整体估值；因此，我们认为，随着当前运营商进一步加大数字转型力度的重视以及资本投入程度，云计算以及IDC仍将保持中高速增长，运营商的估值也有望进一步提升；最后从股息率的角度来看，截止最新收盘，中国移动、中国电信以及中国联通的股息率分别为6.85%、4.18%以及4.79%，根据中国电信最新的派息政策，如果派息率调整到60%，对应股息率为6.27%，调整到70%，对应7.32%，当前股息率较其他行业或者公司，股息率仍具吸引力。综上，我们认为，当前运营商估值处于低位，同时优质的核心资产或将进一步带动估值提升，叠加有吸引力的股息率，当前仍具备很高的配置性价比。
- **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：紫光股份、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：**提速降费压力加大；5G产业推进不及预期。

行业走势



相关研究

- 1、《通信点评报告：为何当前时点我们继续坚定看好通信板块价值和投资机会》2021-07-13
- 2、《通信行业点评报告：下游行业需求景气+国产替代，看好国内新材料产业大发展》2021-07-11
- 3、《通信：本周专题：数字化转型驱动叠加数据信息安全要求趋严，运营商云前景愈发明朗》2021-07-11

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>