

推荐（维持）**运营商专题报告跟踪点评**

风险评级：中风险

电信及移动上半年业绩向好，继续看好价值重估

2021年8月13日

罗炜斌（SAC 执业证书编号：S0340521020001）

电话：0769-23320059 邮箱：luoweibin@dgzq.com.cn

陈伟光（SAC 执业证书编号：S0340520060001）

电话：0769-22110619 邮箱：chenweiguang@dgzq.com.cn

刘梦麟（SAC 执业证书编号：S0340521070002）

电话：0769-22110619 邮箱：liumenglin@dgzq.com.cn

事件：

中国电信、中国移动相继公布 2021H1 业绩，电信上半年经营收入 2192.37 亿元，同比增长 13.1%，净利润为 177.43 亿元，同比增长 27.2%，移动上半年营运收入为 4436.47 亿元，同比增长 13.8%，净利润为 591.18 亿元，同比增长 6.0%。

点评：

- **电信上半年收入及利润实现双位数增长，移动上半年业绩稳健增长。**中国电信2021年上半年经营收入为2192.37亿元，同比增长13.1%，其中服务收入2035.02亿元，同比增长8.8%，净利润为177.43亿元，同比增长27.2%，收入和利润均实现双位数增长。中国移动2021上半年营运收入为4436.47亿元，同比增长13.8%，其中通信服务收入3932.15亿元，同比增长9.8%，净利润为591.18亿元，同比增长6.0%。
- **5G用户渗透率进一步提升，移动业务ARPU持续改善。**截至Q2，中国电信的移动用户数为3.62亿户，其中5G套餐用户数达到1.31亿户，5G用户渗透率达到36.2%，较Q1提升了5.0个百分点，移动用户ARPU进一步回升，上半年达到45.7元，同比增长2.9%。中国移动方面，截至Q2，移动的用户数量为9.46亿户，其中5G用户达到2.51亿户，5G用户渗透率达到26.5%，较Q1提升了6.4个百分点，上半年ARPU同比增长了3.8%至52.2元。
- **产业互联网业务保持高增。**电信上半年产业数字化业务收入达到501.13亿元，同比增长16.8%，占服务收入的比重进一步提升至24.6%。其中天翼云收入139.87亿元，超过2020年全年收入，同比大幅增长109%，IDC收入160.70亿元，同比增长10.5%。移动方面，上半年DICT收入为333.98亿元，同比大幅增长59.8%，占营运收入比重从去年同期的5.4%进一步提升至7.5%。其中，移动云收入97.21亿元，同比大幅增长118.1%，ICT收入80亿元，同比增长57.3%，IDC收入118亿元，同比增长27.0%。
- **运营商基本面向好，继续看好价值重估。**从收入来看，前期压制移动业务ARPU的因素边际减弱，随着5G用户渗透率的提升，5G用户较高的ARPU有望驱动运营商移动业务整体ARPU上行，移动业务收入有望持续进入上升通道。同时，运营商近年积极发力产业互联网业务，收入高增长且营收占比提升，有望开启第二成长曲线。成本方面，5G网络共建共享有助于降低前期资本开支的压力，后期运维成本亦进一步降低，同时叠加行业步入良性竞争，有望促进成本端优化。目前，国内三大运营商的估值水位远低于欧美龙头运营商的平均水平，考虑到基本面向好，继续看好运营商价值重估的机会。
- **投资建议：维持推荐评级。**考虑到运营商基本面向好，继续看好运营商价值重估的机会。
- **风险提示：5G用户渗透率不及预期；产业互联网业务发展不及预期；行业竞争加剧等。**

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn