

通信运营行业

报告日期：2022 年 7 月 29 日

专题

H1 增势良好，当前重点推荐

——通信运营行业专题报告

行业研究——通信运营行业——


 分析师：张建民
 分析师：汪洁

 执业证书编号：S1230518060001
 执业证书编号：S1230519120002

行业评级

通信运营

看好

报告导读

2022 年 1-6 月电信业务收入同比增 8.3%，保持良好增长，其中新兴业务拉动 5.8pct，云市场份额持续提升；当下重点推荐电信运营商。

投资要点

□ 1-6 月电信行业收入同比增速 8.3%

2022 年 1-6 月电信业务收入累计 8158 亿元同比增 8.3%，较 1-5 月同比增速 8.5% 降低 0.2pct，5 月单月收入同比增速 7.4%，保持良好增长态势；2022 年 1-6 月按照上年价格计算的电信业务总量同比增 22.7%。

电信业务收入累计同比由 2019 年 1-8 月的 0.0% 持续增长至 2022 年 1-6 月的 8.3%，我们之前就电信业务收入拐点形成的判断得到验证，高质量发展趋势明确。数字化转型和 5G 演进趋势下，我们继续看好十四五期间运营商发展。

□ 1-6 月新兴/移动流量/互联网宽带拉动 5.8/0.3/1.4pct

新兴业务：收入同比增 36.3%，电信业务收入占比达到 19.9%，云计算、大数据、IDC、物联网收入同比增 139.2%、56.4%、17.3%、26.9%。

移动数据流量业务：收入同比增 0.7%，1-6 月移动用户/5G 用户分别净增 2552 万户/10055 万户，5G 移动电话用户渗透率 27.3%，较 2021 年底提升 5.7pct。

互联网宽带业务：收入同比增 9.2%，1-6 月用户净增 2705 万户。

□ 电信云 2021 年中国公有云 IaaS 份额持续提升

近日，中国信通院发布的《云计算白皮书（2022 年）》，2021 年中国公有云 IaaS 市场份额阿里云 34.3%(-1.3%)、天翼云 14%(+0.7%)、腾讯云 11.2%(+0.7%)、华为云 10%(+0.3%)、移动云 8.4%(+1.2%)。

2021 年电信行业云业务收入同比增速 92%，具体运营商来看，中国电信天翼云收入 279 亿元同比增 102%，中国移动行业云收入 192 亿元同比增 110%，中国联通云收入 163 亿元同比增 46%。2022 年以来电信行业云业务进一步呈现加速增长态势，1-7 月云业务同比增速 139%。

运营商进一步加大云业务相关资本开支，有望继续实现高速增长，看好运营商云业务市场份额继续放大。

□ 投资建议：板块价值凸显

当前 H 股中国移动、中国电信、中国联通 0.67 倍、0.46 倍、0.28 倍，低于 5 年历史中枢的 1.03 倍、0.65 倍、0.60 倍，更明显低于全球可比水平 1.51 倍；当前股息率：H 移动 8.2%、H 电信 7.3%、H 联通 6.9%；A 移动 3.6%（仅期末派息）、A 电信 4.6%、A 联通 2.6%；

5G 和创新业务新引擎驱动基本面持续向好，同时拥有较高股息率，继续推荐。

风险提示：运营商费用支出超预期；5G 应用发展不及预期等。

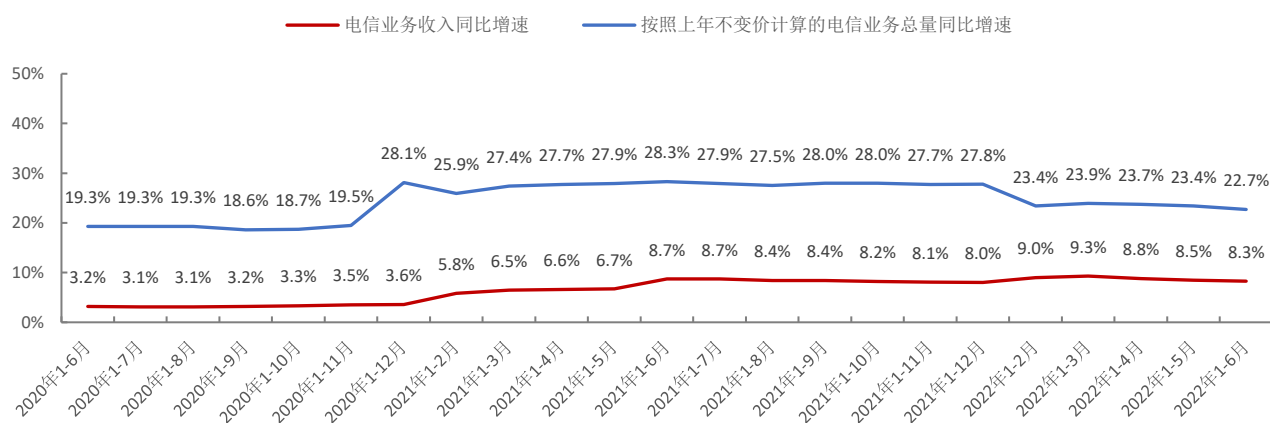
相关报告

- 1 《电信行业 5 月数据点评：物联网用户数有望超预期增长》2022.07.04
- 2 《电信行业 4 月数据点评：疫情影响不明显，云业务份额提升》2022.05.30
- 3 《电信行业 3 月数据点评：整体收入和新兴业务增速持续新高》2022.4.20
- 4 《电信行业 2021 年数据点评：行业持续高质量发展，多催化有望提升估值》2022.1.26

 报告撰写人：张建民
 联系人：汪洁

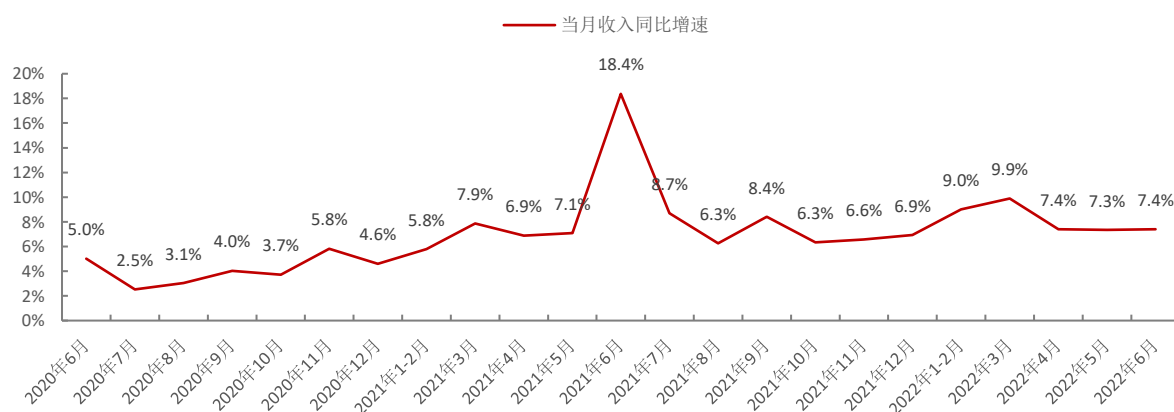
证券研究报告

图 1：电信业务收入和电信业务总量累计增速



资料来源：工信部，浙商证券研究所

图 2：电信业务收入当月增速



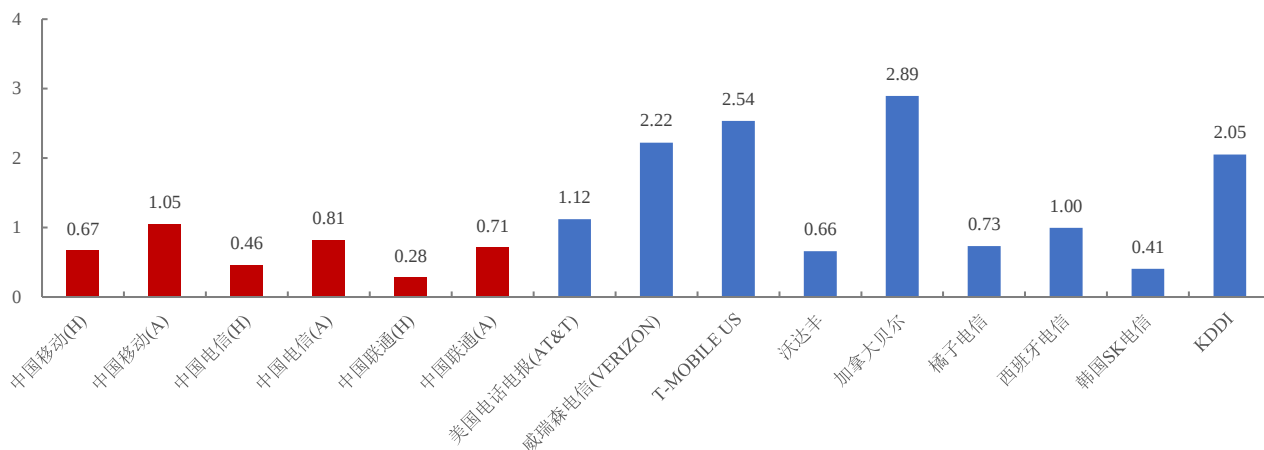
资料来源：工信部，浙商证券研究所

表 1：2022 年 1-6 月收入增长细分情况

	收入占比	同比增速	拉动增长 pct
电信业务	-	8.3%	-
移动数据流量业务	40.9%	0.7%	0.3
固定互联网宽带业务	15.0%	9.2%	1.4
新兴业务	19.9%	36.3%	5.8

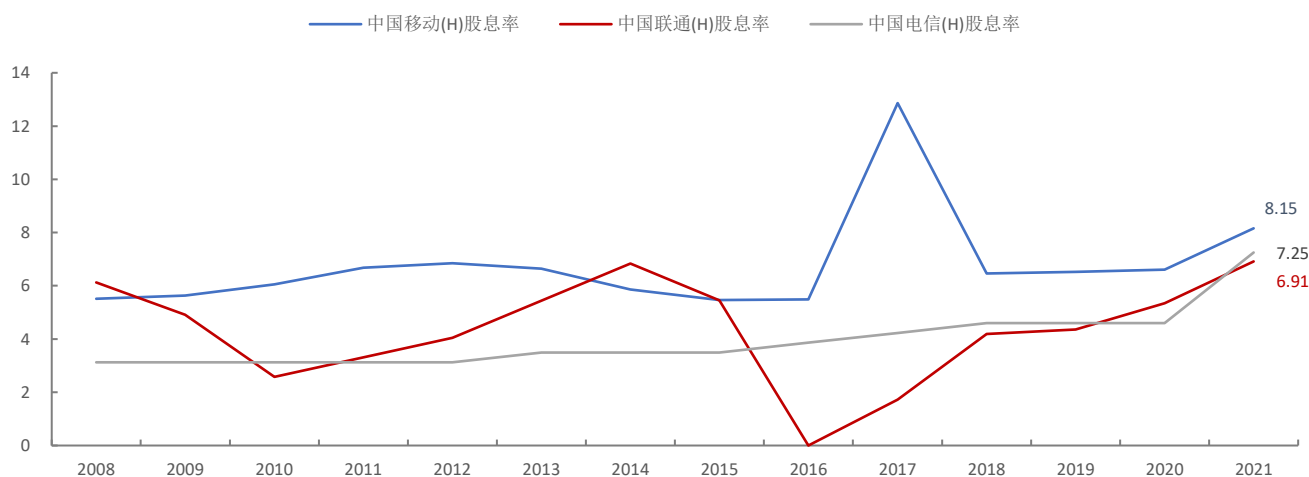
资料来源：工信部，浙商证券研究所

图 3：全球部分运营商 PB 情况



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 4：H 股三大运营商各年报报告期股息率情况（2022.7.28 收盘价）



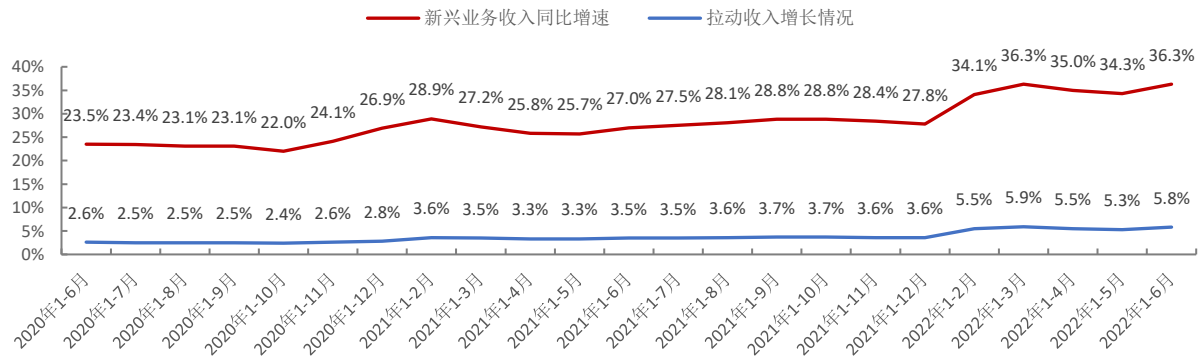
资料来源：Wind，浙商证券研究所

表 2：三大运营商盈利预测情况

股票代码	公司简称	EPS			PE		
		2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E
0941.HK	中国移动	5.82	6.25	6.72	7.3	6.8	6.3
600941.SH	中国移动	5.81	6.24	6.71	10.1	9.4	8.8
0728.HK	中国电信	0.30	0.33	0.36	7.7	7.0	6.4
601728.SH	中国电信	0.30	0.33	0.36	12.4	11.3	10.4
0762.HK	中国联通	0.55	0.59	0.66	5.8	5.4	4.8
600050.SH	中国联通	0.23	0.26	0.28	14.9	13.2	12.3

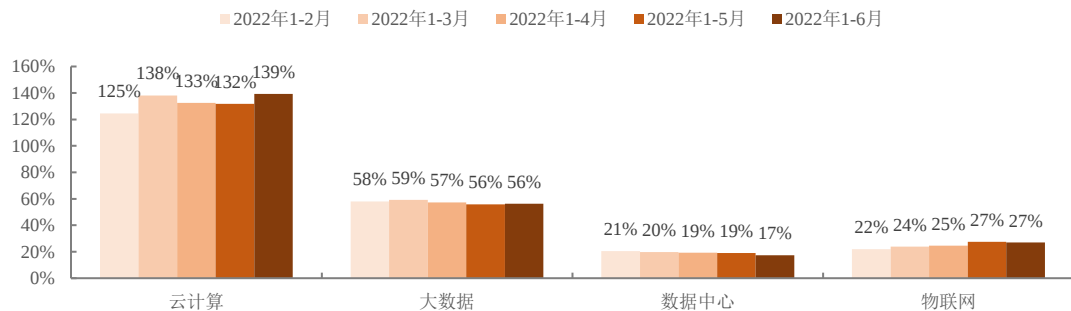
资料来源：除中国联通（0762.HK）来自 Wind 一致预期外，其他来自浙商证券研究所

图 5：新兴业务收入增速及拉动增长情况



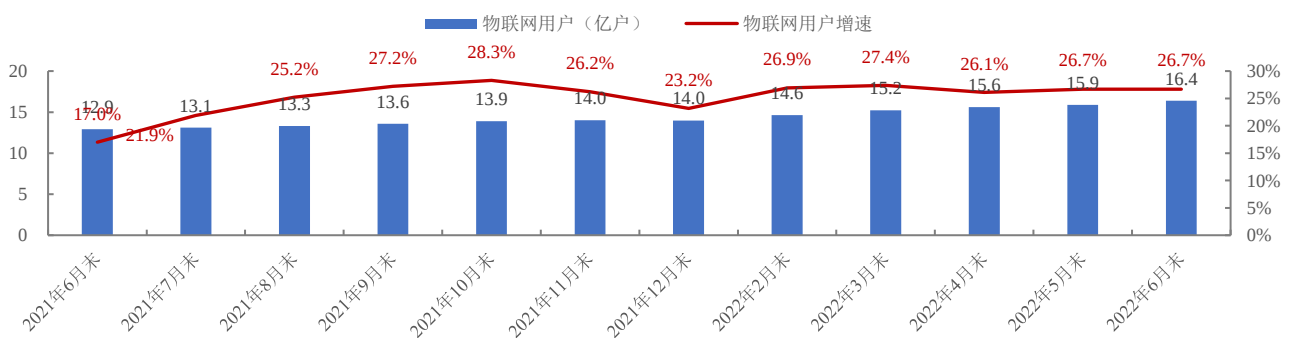
资料来源：工信部，浙商证券研究所

图 6：新兴业务同比增速情况



资料来源：工信部，浙商证券研究所

图 7：物联网终端用户情况



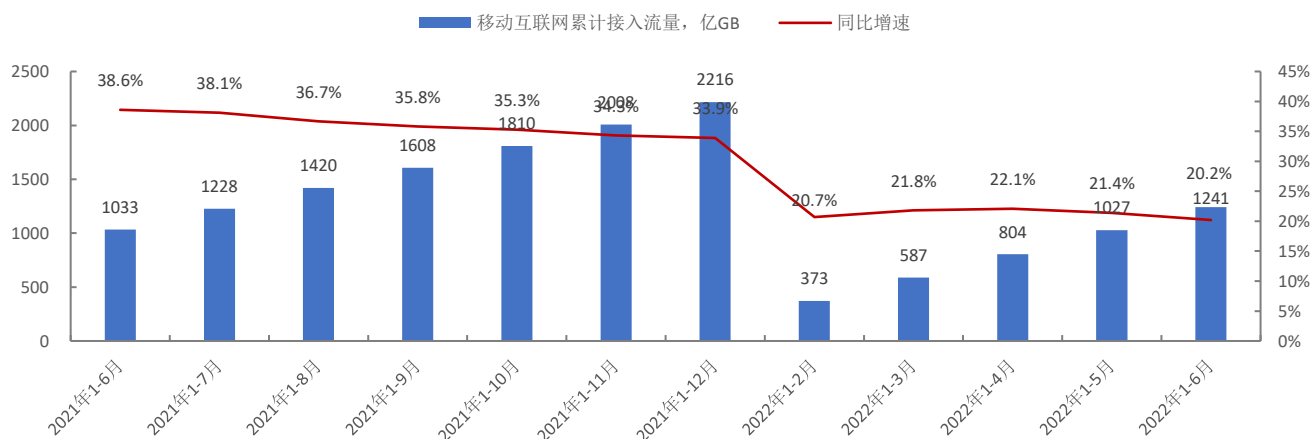
资料来源：工信部，浙商证券研究所

表 3：2022 年 1-6 月移动业务相关部分细分业务收入情况

项目	业务量同比增速	收入同比增速
移动语音业务	1.0%	-4.4%
移动数据流量业务	20.2%	0.7%
移动短信业务	2.5%	0.3%

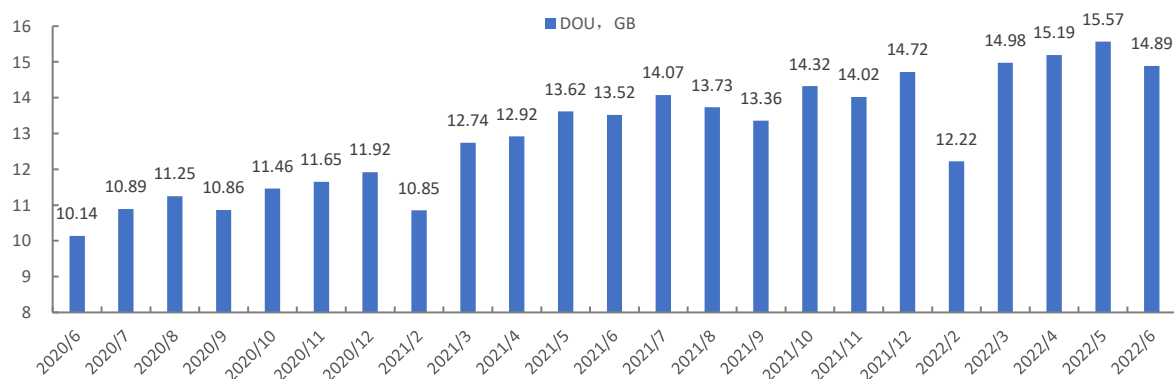
资料来源：工信部，浙商证券研究所

图 8：移动互联网接入累计接入流量情况



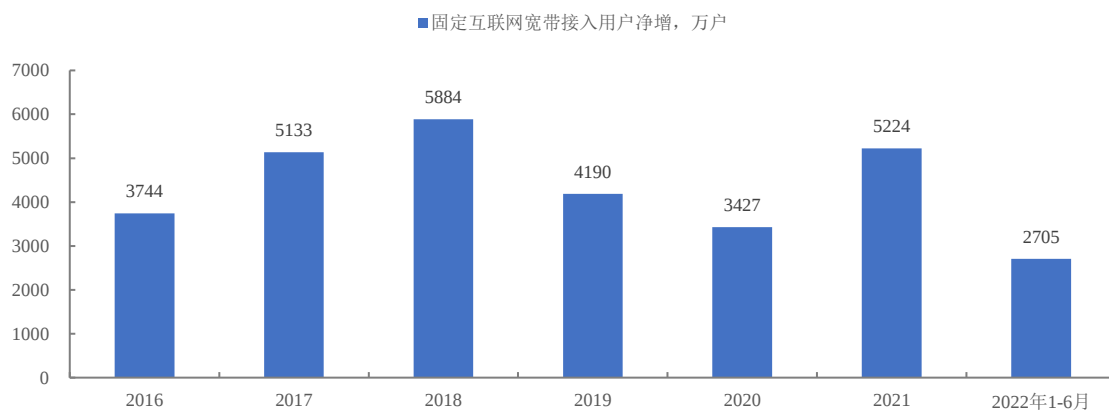
资料来源：工信部，浙商证券研究所

图 9：移动互联网用户户均流量（DOU）情况



资料来源：工信部，浙商证券研究所

图 10：固定互联网宽带接入用户总数



资料来源：工信部，浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：https://www.stocke.com.cn