

中国电信 (601728) 动态点评

23年业绩快报稳健，重视股东回报，积极发展卫星通信、液冷算力

2024 年 03 月 08 日

【事项】

- ◆ **2023 年经营稳健，高度重视股东回报。**1) 公司发布 2023 年业绩快报，2023 年实现营收 5078.43 亿，同比增长 6.9%，归母净利润 304.46 亿，同比增长 10.3%，扣非归母净利润 295.53 亿，同比增长 8.7%。2023 年公司紧抓数字经济发展机遇，持续加快基础业务转型，强化数字化产品供给，推进基础业务稳健增长。全面焕新 5G 应用，持续提升超千兆光宽接入能力，强化数字平台场景联动、融通发展，推出更智能云网络、更丰富云应用、更随心云服务，融入城市治理，服务千家万户。同时，公司积极把握数字化、网络化、智能化在经济社会转型发展中的重要作用，立足云网融合、客户资源和属地化服务优势，深入布局战略性新兴产业，以云计算及算力、人工智能、安全、数字平台、大数据、量子、新一代信息通信为驱动，做强行业能力平台，提升数字化产品和服务能力，促进数字技术和实体经济深度融合，赋能千行百业。2) 值得注意，公司高度重视股东回报，2021 年公司年度派息率达到 60%，较 2020 年度提升近 20 个百分点，2022 年公司增加派发中期股息并将年度派息率进一步提升至 65%，2023 年公司将积极兑现“A 股发行上市后三年内，每年以现金方式分配的利润逐步提升至当年本公司股东应占利润的 70%以上”承诺。
- ◆ **首获卫星通信国际电信码号资源，规划首个单池万卡国产算力液冷集群。**1) 近日，在工业和信息化部指导下，中国电信集团有限公司获得国际电信联盟批准，取得 E.164 码号 (882) 52 及 E.212 码号 (901) 09，分别作为天通卫星业务的用户拨号码和网络识别码号，这是我国电信企业首次获得用于卫星通信业务的国际电信码号资源。下一步，工业和信息化部将指导中国电信严格遵守国际电信联盟的管理规定，做好码号资源的科学规划和有效利用，加快市场开拓，推动天通卫星移动业务实现国际化运营，助力我国卫星通信产业国际化发展。2) 2 月国务院国资委召开“AI 赋能产业焕新”中央企业人工智能专题推进会。会议提到，加快推动人工智能发展，是国资央企发挥功能使命，中央企业要主动拥抱人工智能带来的深刻变革，着力打造人工智能产业集群，带头抢抓人工智能赋能传统产业。要夯实发展基础底座，加快建设一批智能算力中心，开展 AI+专项行动，打造从基础设施、算法工具、智能平台到解决方案的大模型赋能产业生态。中国电信已在上海规划建设可支持万亿参数大模型训练的智算集群中心。单池新建国产算力达 10000 卡，是首个支持单池万卡的国产超大规模算力液冷集群。根据《电信运营商液冷技术白皮书》，三大运营商将于 2023 年开展技术验证，2024 年开展规模测试，新建项目 10%规模试点液冷技术，2025 年开展规模应用，50%以上项目应用液冷技术。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持 (维持)

东方财富证券研究所

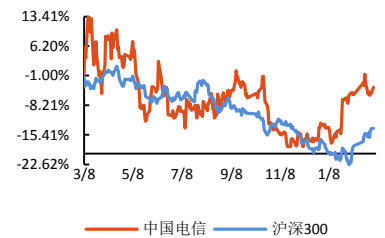
证券分析师：邹杰

证书编号：S1160523010001

联系人：刘琦

电话：021-23586475

相对指数表现



基本数据

总市值 (百万元)	531656.48
流通市值 (百万元)	113820.37
52 周最高/最低 (元)	7.51/4.99
52 周最高/最低 (PE)	24.52/15.36
52 周最高/最低 (PB)	1.54/1.07
52 周涨幅 (%)	-6.10
52 周换手率 (%)	292.72

相关研究

《经营稳健，发布信息通信领域首个网络大模型》

2023.10.24

《9 月 8 日宣布可开通手机直连卫星功能包，截止 2023H1 智算达 4.7EFLOPS》

2023.09.19

【评论】

- ◆ **电信行业稳步增长，云、大数据增势突出。**2023 年我国电信业稳步增长，连续 5 年投资实现正增长，算力等新型网络基础设施建设加快，5G 和千兆用户规模保持快速增长。2023 年电信业总量同比增长 16.8%，比全国服务业生产指数增速快 8.7 个百分点，全年完成电信业务收入 1.68 万亿元，同比增长 6.2%。移动互联网、固定宽带接入、云计算，收入占比分别为 37.8%、15.6% 和 21.2%，对电信业务总量的贡献率分别为 36.9%、26.8% 和 26.4%。其中，云计算和大数据收入较上年增长 37.5%，增势突出。
- ◆ **中国电信是全球运营商云第一，新兴布局卫星通信、AI 智算、数据要素、量子等多领域。**公司天翼云保持公有云 IaaS 及公有云 IaaS+PaaS 国内市场三强和政务公有云基础设施第一、全球运营商云第一。公司是获授权的国内唯一具备天通一号卫星移动通信运营资格的基础电信运营商。公司深化 AI 核心技术自主研发，构建星河 AI 算法平台底座，自研场景算法达到 5500 个。公司还打造数据要素服务平台“灵泽”。公司也积极加强量子科技领域前瞻性布局，成立中电信量子信息科技集团。我们调整了盈利预测，预计公司 2023-2025 年实现营收 5078.43/5521.33/6000.55 亿元，实现归母净利润为 304.46/328.30/359.22 亿元，对应 PE 为 17.85/16.56/15.13 倍，维持“增持”评级。

盈利预测

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	474967.24	507843.30	552133.14	600055.39
增长率(%)	9.40%	6.92%	8.72%	8.68%
EBITDA（百万元）	134415.48	149548.64	161278.61	174594.39
归属母公司净利润（百万元）	27593.42	30446.06	32830.68	35922.74
增长率(%)	6.32%	10.34%	7.83%	9.42%
EPS(元/股)	0.30	0.33	0.36	0.39
市盈率 (P/E)	13.97	17.85	16.56	15.13
市净率 (P/B)	0.89	1.23	1.20	1.18
EV/EBITDA	2.86	3.62	3.32	3.00

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

【风险提示】

行业竞争加剧风险；
创新业务进展不及预期风险。

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有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、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。