

买入（维持）

中国电信（601728）2024 半年报业绩点评

收入与用户规模持续增长，积极兑现利润分配承诺

2024 年 9 月 1 日

投资要点：

分析师：陈伟光
SAC 执业证书编号：
S0340520060001
电话：0769-22119430
邮箱：
chenweiguang@dgzq.com.cn

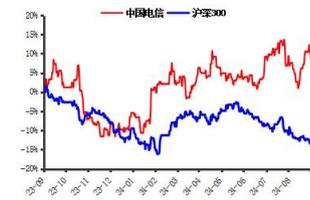
分析师：罗伟斌
SAC 执业证书编号：
S0340521020001
电话：0769-22110619
邮箱：
luoweibin@dgzq.com.cn

分析师：陈湛谦
SAC 执业证书编号：
S0340524070002
电话：0769-22119302
邮箱：
chenzhanqian@dgzq.com.cn

主要数据 2024 年 8 月 30 日

收盘价(元)	6.10
总市值(亿元)	5581.94
总股本(亿股)	915.07
流通股本(亿股)	202.53
ROE(TTM)	7.04%
12月最高价(元)	6.40
12月最低价(元)	4.99

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

事件：公司2024年上半年营业收入为2660亿元，同比增长2.8%；归母净利润、扣非后归母净利润分别为218和217亿元，同比分别增长8.2%和6.0%。

点评：

■ **上半年业绩持续增长。**公司2024年上半年营业收入为2660亿元，同比增长2.8%，其中公司上半年服务收入为人民币2462亿元，同比增长4.3%，高于同期我国电信业务收入同比增速；归母净利润、扣非后归母净利润分别为218和217亿元，同比分别增长8.2%和6.0%。

■ **移固业务：收入与用户规模持续增长。**2024年上半年，公司移动通信服务收入达1052亿元，其中，移动增值及应用收入达到人民币181亿元，同比增长17.1%，移动用户数净增908万户，用户规模达到4.17亿户，移动用户ARPU达到人民币46.3元，移动用户ARPU为46.3元，同比增长0.2%；固网及智慧家庭服务收入达到人民币640亿元，同比增长3.2%，其中，智慧家庭业务收入达107亿元，同比增长14.4%，宽带用户数净增319万户，达到1.93亿户，宽带综合ARPU为48.3元，同比增长0.2%。公司不断优化5G网络覆盖，持续深化共建共享，5G基站数量超131万站，合力打造高中低频协同高质量网络，拉动移固业务用户量与价值量向上增长。

■ **产业数字化业务：天翼云业务市场份额持续提升。**2024年上半年，公司产业数字化保持快速发展趋势，收入达到人民币737亿元，同比增长7.2%，占服务收入比达到30.0%，其中天翼云收入达到人民币552亿元，同比增长20.4%。公司数字信息基础设施进一步夯实，已承载万亿参数大模型训练任务，在31省部署推理池，满足各类AI应用推理的需求，智能算力达到21EFLOPS。

■ **积极兑现利润分配承诺。**公司2024年中期每股派发含税现金股利人民币0.1671元，按照报告期归属于公司股东的净利润人民币218.1亿元的70%以上向全体股东分配股息，合计人民币152.9亿元，持续兑现公司A股发行时的利润分配承诺。

■ **投资建议：**在移固业务基本盘向好，新兴业务较快增长的背景下，预计公司2024-2025年EPS分别为0.36和0.39元，对应PE分别为17和16倍。

■ **风险提示：**产业数字化转型不及预期；传统业务增速收窄；5G渗透率不及预期；行业竞争加剧等。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2024/8/30）

科目（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	507,842.67	531,901.26	554,372.81	572,271.13
营业总成本	472,007.41	487,221.55	506,142.37	520,767.03
营业成本	361,422.20	377,649.90	392,495.95	403,450.44
营业税金及附加	1,861.78	1,861.65	1,940.30	2,002.95
销售费用	56,116.85	57,445.34	59,872.26	60,660.74
管理费用	35,715.22	36,169.29	36,588.61	37,769.89
财务费用	332.39	797.85	831.56	858.41
研发费用	13,051.60	13,297.53	14,413.69	16,023.59
营业利润	42,569.10	46,263.10	48,981.03	52,582.57
加 营业外收入	2,612.48	2,023.65	2,586.53	2,014.33
减 营业外支出	5,977.11	5,648.69	5,187.63	5,923.33
利润总额	39,204.48	42,638.06	46,379.93	48,673.57
减 所得税	8,776.07	10,024.87	11,553.58	12,774.90
净利润	30,428.41	33,751.87	38,679.38	42,768.14
减 少数股东损益	(17.27)	164.58	178.56	187.39
归母公司所有者的净利润	30,445.69	32,752.00	35,533.98	37,291.25
基本每股收益(元)	0.33	0.36	0.39	0.41
PE（倍）	18	17	16	15

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

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	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

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：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，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。

东莞证券股份有限公司研究所

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）22115843

网址：www.dgzq.com.cn