

中國電信 (728.HK)

2025年12月15日星期一

2025年第三季盈利維持溫和增長

於2025年首三季，集團收入按年小幅上升0.6%，當中服務收入按年增長0.9%；EBITDA按年增加4.2%，股東應佔利潤按年增加5.0%。單計第三季，集團收入按年小幅下跌0.9%，當中服務收入按年增長0.5%；EBITDA按年增加2.4%，股東應佔利潤按年增加3.6%。第三季盈利增長略為放緩，主要是受到宏觀經濟影響。

2025年天翼雲處於新舊動能轉換階段，收入增速放緩

集團於第三季財報中未有披露旗下天翼雲的收入，而於2025年上半年，天翼雲收入為573億人民幣，按年增長3.8%，增速較以往有所放緩。對此情況，管理層表示，全球雲計算行業處在新舊動能轉換的關鍵時期，以通算為主的雲業務增幅明顯下降，同時，人工智慧驅動的智慧算力的需求非常旺盛。管理層認為，天翼雲已經邁過智慧雲發展的拐點，能夠面向智慧時代多元的場景化需求，提供全方位智慧化服務。當中，於2025年首三季，集團的智能收入(包括面向客戶提供的人工智能、智算服務等收入)同比增長62.3%。

十五五期間或有鼓勵政企應用AI相關雲計算技術的舉措

集團較大比例的企業客戶為政府相關單位，由於對安全性的要求較高，對採用AI相關雲計算技術的取態會較為保守。在十月發佈的《十五五規劃建議》中，“科技自立自強水平大幅提高”被列為“十五五”時期經濟社會發展的主要目標中的第二點；而在12月的中央經濟工作會議中，“堅持創新驅動，加緊培育壯大新動能”亦被列為明年經濟工作重點任務中的第二點。這反映推動科技創新是政府未來數年的著重點，十五五期間預計可能有鼓勵政府相關單位應用AI相關雲計算技術的舉措，這將有利天翼雲業務。

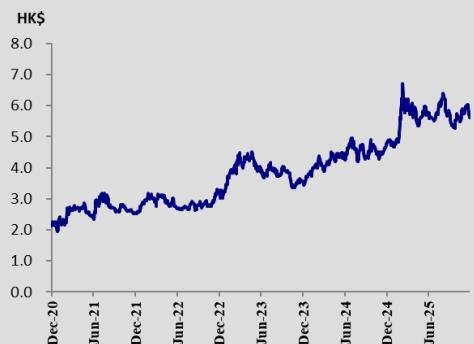
預計中國國債息率上升空間有限，集團屬較優質的高息股選擇

下半年以來中國國債息率有所上升，一定程度上影響了高息股的吸引力。考慮到美國正處於降息周期，加上中國宏觀經濟狀況，預期中國國債息率進一步上升的空間不大。集團的傳統移動服務及固網寬帶仍然較為平穩，加上健康的自由現金流及AI相關雲計算業務的潛在增量，我們認為集團是較優質的高息股選擇。

買入

目標價(元)	6.50
上升空間	15.0%
市場數據	
股價(元)	5.65
52周高(元)	6.98
52周低(元)	4.62
年初至今變動	16.02%
市值(億元)	6,522.58
2026年預測市盈率(倍)	12.74

股價圖



資料來源：彭博、信達國際研究部

彭日飛 Lewis Pang

lewis.pang@cinda.com.hk

(852) 2235 7847

(億人民幣)	FY22	FY23	FY24	FY25E	FY26E
收入	4,749.7	5,078.4	5,235.7	5,342.9	5,466.6
股東應佔淨利潤	275.9	304.5	330.1	349.6	370.2
每股股息(人民幣元)	0.196	0.233	0.260	0.279	0.305

資料來源：彭博、信達國際整理

評級說明	評級	說明
股票投資評級	買入	相對恒生指數漲幅 15%以上
	中性/持有	相對恒生指數漲幅介乎-15%~15%之間
	沽售	相對恒生指數跌幅 15%以上
行業投資評級	買入	相對恒生指數漲幅 15%以上
	中性/持有	相對恒生指數漲幅介乎-15%~15%之間
	沽售	相對恒生指數跌幅 15%以上

姓名		電話	電郵
彭日飛	研究部董事	(852)22357847	lewis.pang@cinda.com.hk
李芷瑩	高級分析員	(852)22357515	edith.li@cinda.com.hk
陳樂怡	高級分析員	(852)22357170	tracy.chan@cinda.com.hk

分析員保證

本人僅此保證，於此報告內載有的所有觀點，均準確地反映本人對有關報告提及的證券及發行者的真正看法。本人亦同時保證本人的報酬，與此報告內的所有意見及建議均沒有任何直接或間接的關係。

免責聲明

此報告乃是由信達國際研究有限公司所編寫。本報告之意見由本公司雇員搜集各數據、資料等分析後認真地提出。本公司認為報告所提供之資料均屬可靠，但本公司並不對各有關分析或資料之準確性及全面性作出保證，客戶或讀者不應完全依賴此一報告之內容作為投資準則。各項分析和資料更可能因香港或世界各地政經問題變化時移而勢異有所調整，本報告之內容如有任何改變，恕不另行通知。本報告所載之資料僅作參考之用，並不構成買賣建議。公司對任何因依靠本報告任何內容作出的任何買賣而招致之任何損失，概不承擔任何責任。本報告之全部或部分內容不可複製予其他任何人仕。