

公司研究 | 点评报告 | 中国电信 (601728.SH)

# 中国电信 26Q1 业绩点评： 业绩符合预期，天翼云、智能收入增长小幅提速

## 报告要点

26Q1，公司业绩表现符合我们预期，下滑主要受 2026 年开始实施的增值税税目适用范围调整影响。拆分业务看，基础业务稳健发展，战新业务保持良好发展势头，天翼云、智能收入增长较 2025 年均小幅提速。公司营运支出小幅下降，经营性现金流好转明显，回升至往年 200 亿+正常规模水平。展望 2026 全年，我们预计公司全年利润降幅较 26Q1 有望收窄，实现服务收入、EBITDA、净利润可比口径稳健增长的目标。

## 分析师及联系人



于海宁

SAC: S0490517110002

SFC: BUX641



温筱婷

SAC: S0490524100002

中国电信 (601728.SH)

2026-04-27

# 中国电信 26Q1 业绩点评： 业绩符合预期，天翼云、智能收入增长小幅提速

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

## 事件描述

4月23日，公司发布2026年一季报。2026Q1，公司实现营业收入1314亿元，同比下滑2.3%；实现归母净利润73.5亿元，同比下滑17.1%。

## 事件评论

- 26Q1 业绩表现符合预期，预计全年利润降幅将收窄。**2026Q1，公司实现营业收入1314亿元，同比下滑2.3%，其中服务收入1227亿元，同比下滑1.6%；实现归母净利润73.5亿元，同比下滑17.1%。整体来看，收入和归母净利润表现均符合我们预期，下滑主要受2026年开始实施的增值税税目适用范围调整影响，我们预计全年利润降幅有望收窄。
- 基础业务稳健发展，天翼云、智能收入增长小幅提速。**基础业务方面，公司把握“AI+消费”升级新趋势，加快推动连接、终端、应用、权益等融合要素升级，持续提升个人及家庭端产品和服务的智能化供给能力，5G网络用户数达到3.1亿户，渗透率提升至71.3%，手机上网总流量同比增长17.7%，手机上网DOU达到23GB，同比增长12.6%。**战新业务方面**，公司持续深化“算力、平台、数据、模型、应用”一体化的智能云体系，不断深化内部应用和外部赋能，推动企业经营质效提升，助力经济社会数智化转型发展，天翼云收入同比增长6.8%，智能收入同比增长39.4%，较2025全年增长均有所提速。
- 营运支出小幅下降，经营性现金流好转明显。**成本端，参考H股数据，26Q1公司经营费用为1238亿元，同比下降0.7%，其中折旧及摊销257亿元，同比下降1.0%；网络运营及支撑成本393亿元，同比下降1.5%，主因公司通过AI赋能并结合业务发展情况，加强成本精准管控，持续提升资源使用效率；人工成本287亿元，同比增长1.6%。**现金流方面**，26Q1公司经营性现金流净额为232亿元，同比增长114%，回升至往年200亿+正常规模水平，好转明显，主要受益于经营性现金流出同比下滑12%。
- 投资建议：**26Q1，公司业绩表现符合我们预期，下滑主要受2026年开始实施的增值税税目适用范围调整影响。拆分业务看，基础业务稳健发展，战新业务保持良好发展势头，天翼云、智能收入增长较2025年均小幅提速。公司营运支出小幅下降，经营性现金流好转明显，回升至往年200亿+正常规模水平。展望2026全年，我们预计公司全年利润降幅较26Q1有望收窄，实现服务收入、EBITDA、净利润可比口径稳健增长的目标。**预计公司2026-2028年归母净利润为294亿元、303亿元、315亿元，对应PE 18x、18x、17x，重点推荐，维持“买入”评级。**

## 风险提示

- 传统业务ARPU增长不及预期；
- 产业数字化业务竞争加剧。

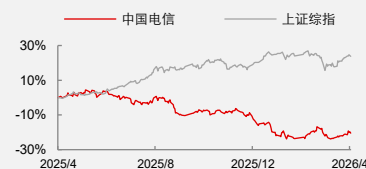
请阅读最后评级说明和重要声明

## 公司基础数据

当前股价(元)	5.91
总股本(万股)	9,150,714
流通A股/B股(万股)	7,762,973/0
每股净资产(元)	5.12
近12月最高/最低价(元)	8.08/5.59

注：股价为2026年4月24日收盘价

## 市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

## 相关研究

- 《中国电信2025年报点评：派息率提升亮眼，加快向Token经营转型升级》2026-04-07
- 《中国电信2025三季报业绩点评：经营业绩保持稳健，战新业务持续规模拓展》2025-10-26
- 《中国电信2025中报业绩点评：基础业务稳健增长，云改数转战略全面升级》2025-08-19


 更多研报请访问  
长江研究小程序

## 风险提示

- 1、**传统业务 ARPU 增长不及预期**：三大运营商 5G 套餐用户渗透率均已达高位，且当前仍未有 5G 典型新应用出现，后期流量增长或不及预期，从而导致传统业务 ARPU 增长不及预期。
- 2、**产业数字化业务竞争加剧**：产业数字化业务为当前三大运营商的战略重点业务，已成为运营商营收增长的核心动能，运营商均加大该领域投入，可能会导致竞争加剧。

**财务报表及预测指标**

<b>利润表 (百万元)</b>					<b>资产负债表 (百万元)</b>				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业总收入</b>	<b>523925</b>	<b>519034</b>	<b>521414</b>	<b>524289</b>	货币资金	99806	124086	138974	158789
营业成本	371562	372134	372527	373141	交易性金融资产	11709	11709	11709	11709
<b>毛利</b>	<b>152363</b>	<b>146900</b>	<b>148887</b>	<b>151148</b>	应收账款	50165	27018	27142	27292
%营业收入	29%	28%	29%	29%	存货	3431	4078	4082	4089
营业税金及附加	2349	2076	2086	2097	预付账款	7617	10048	10058	10075
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	33406	29449	32491	35541
销售费用	53897	52941	52402	51905	<b>流动资产合计</b>	<b>206135</b>	<b>206388</b>	<b>224457</b>	<b>247495</b>
%营业收入	10%	10%	10%	10%	长期股权投资	45280	46180	47080	47980
管理费用	36413	36851	37281	37749	投资性房地产	175	175	175	175
%营业收入	7%	7%	7%	7%	固定资产合计	415710	409312	399441	385196
研发费用	15594	16609	17415	18088	无形资产	49710	48256	46664	44904
%营业收入	3%	3%	3%	3%	商誉	30914	30914	30914	30914
财务费用	388	331	304	290	递延所得税资产	1002	1002	1002	1002
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	121718	119290	119390	119490
加: 资产减值损失	-535	-120	-140	-150	<b>资产总计</b>	<b>870644</b>	<b>861518</b>	<b>869122</b>	<b>877156</b>
信用减值损失	-5699	-6300	-6200	-6100	短期贷款	2448	2800	2800	2800
公允价值变动收益	1054	-300	-300	-300	应付款项	140179	132541	132681	132900
投资收益	2983	2855	2763	2621	预收账款	177	260	276	278
<b>营业利润</b>	<b>45855</b>	<b>38171</b>	<b>39381</b>	<b>40865</b>	应付职工薪酬	20028	11164	11176	11194
%营业收入	9%	7%	8%	8%	应交税费	5107	5190	5214	5243
营业外收支	-3175	-500	-500	-500	其他流动负债	155773	154993	155127	155336
<b>利润总额</b>	<b>42680</b>	<b>37671</b>	<b>38881</b>	<b>40365</b>	<b>流动负债合计</b>	<b>323713</b>	<b>306947</b>	<b>307274</b>	<b>307751</b>
%营业收入	8%	7%	7%	8%	长期借款	6109	6109	6109	6109
所得税费用	9457	8288	8554	8880	应付债券	0	0	0	0
净利润	33223	29383	30327	31485	递延所得税负债	39294	39294	39294	39294
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>33185</b>	<b>29354</b>	<b>30297</b>	<b>31453</b>	其他非流动负债	33268	33268	33268	33268
少数股东损益	38	29	30	31	<b>负债合计</b>	<b>402384</b>	<b>385619</b>	<b>385945</b>	<b>386422</b>
<b>EPS (元)</b>	<b>0.36</b>	<b>0.32</b>	<b>0.33</b>	<b>0.34</b>	归属于母公司所有者权益	460828	468438	475686	483211
					少数股东权益	7432	7461	7491	7523
<b>现金流量表 (百万元)</b>					<b>股东权益</b>	<b>468259</b>	<b>475899</b>	<b>483177</b>	<b>490734</b>
	2025A	2026E	2027E	2028E	<b>负债及股东权益</b>	<b>870644</b>	<b>861518</b>	<b>869122</b>	<b>877156</b>
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>124519</b>	<b>134839</b>	<b>129839</b>	<b>134801</b>					
取得投资收益收回现金	2448	2855	2763	2621	<b>基本指标</b>				
长期股权投资	-1103	-900	-900	-900		2025A	2026E	2027E	2028E
资本性支出	8906	-94500	-94510	-93430	每股收益	0.36	0.32	0.33	0.34
其他	-108091	4015	1394	1302	每股经营现金流	1.36	1.47	1.42	1.47
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-97840</b>	<b>-88530</b>	<b>-91252</b>	<b>-90406</b>	市盈率	17.37	18.42	17.85	17.19
债券融资	0	0	0	0	市净率	1.25	1.15	1.14	1.12
股权融资	859	0	0	0	EV/EBITDA	3.55	3.32	3.10	2.87
银行贷款增加(减少)	-1736	352	0	0	总资产收益率	3.8%	3.4%	3.5%	3.6%
筹资成本	-25551	-22381	-23699	-24579	净资产收益率	7.2%	6.3%	6.4%	6.5%
其他	-20958	0	0	0	净利率	6.3%	5.7%	5.8%	6.0%
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-47387</b>	<b>-22029</b>	<b>-23699</b>	<b>-24579</b>	资产负债率	46.2%	44.8%	44.4%	44.1%
<b>现金净流量 (不含汇率变动影响)</b>	<b>-20708</b>	<b>24279</b>	<b>14888</b>	<b>19816</b>	总资产周转率	0.60	0.60	0.60	0.60

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

**相关证券市场代表性指数说明：**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。

## 办公地址

### 上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层  
P.C / (200080)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430023)

### 北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层  
P.C / (100020)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)

## 分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

## 其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。