



通信行业点评报告：中国电信 中报预告亮眼 坚定看好运营 商基本面改善与估值提升



投资要点

事件：7月15日，中国电信公布2021年1-6月份业绩预告，其中营业收入约为2136.06亿元-2184.17亿元人民币，同比增长约为11%-13.5%；归母净利润约为175.76亿元-178.55亿元，同比增长约26%-28%；扣非后归母净利润约为160.66亿元-163.55亿元，同比增长约11%-13%。

运营商基本面改善趋势已现，ToC业务改善，ToB动力充足：根据最新公告，首先中国电信随着移动、宽带用户价值的稳步提升，ToC业务逐步改善；其次天翼云高速增长，产业数字化收入占比持续提升，未来叠加边缘计算以及网络切片等技术优势，未来ToB将成为又一重要的业绩驱动力，最后随着网络运营及支撑成本、销售费用增幅得到良好管控，盈利能力也进一步提升。综上，我们认为，当前政策端以及产业端边际向好趋势已经显现，ToC业务作为运营商的重要基本盘业务，提速降费以及价格竞争等不利因素逐步减小，业绩改善趋势已经显现；同时ToB业务作为运营商当前发力的重点，已经逐步加大资源以及资本投入，未来随着商业模式探索的不断推进，业绩驱动动能又进一步快速释放。

估值修复仍有空间，核心资产进一步助力估值提升：截止到2021年7月15日，中国移动、中国联通以及中国电信的PB估值分别为0.72X、0.33X和0.56X，远低于历史估值中枢（电信约为0.8-1倍PB、移动约为1-1.2X、联通约为0.5-0.8X），我们认为，当前阶段运营商估值修复仍有空间；同时

云计算以及 IDC 等核心技术及资产, 对比同行业上市玩家, 在收入、技术、产品以及销售等方面仍具有一定优势, 其中, 2020 年中国电信的云计算收入为 112 亿元, 同时金山云 2020 年收入为 65.77 亿元, 当前市值为 68 亿美元, 优刻得 2020 年收入 7.11 亿元, 当前市值为 113 亿元; 所以在之前的市场估值中, 将该部分业务与主体业务收入进行整体估值; 因此, 我们认为, 随着当前运营商进一步加大数字转型力度的重视以及资本投入程度, 云计算以及 IDC 仍将保持中高速增长, 运营商的估值也有望进一步提升; 最后从股息率的角度来看, 截止最新收盘, 中国移动、中国电信以及中国联通的股息率分别为 6.85%、4.18%以及 4.79%, 根据中国电信最新的派息政策, 如果派息率调整到 60%, 对应股息率为 6.27%, 调整到 70%, 对应 7.32%, 当前股息率较其他行业或者公司, 股息率仍具吸引力。综上, 我们认为, 当前运营商估值处于低位, 同时优质的核心资产或将进一步带动估值提升, 叠加有吸引力的股息率, 当前仍具备很高的配置性价比。

建议关注的标的: 运营商: 中国电信、中国移动、中国联通; 主设备中兴通讯; 光模块: 天孚通信、中际旭创; 服务器: 紫光股份、浪潮信息; IDC: 宝信软件 数据港 佳力图 苗维吉 城地股份等

预览已结束, 完整报告链接和二维码如下:

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_33139

