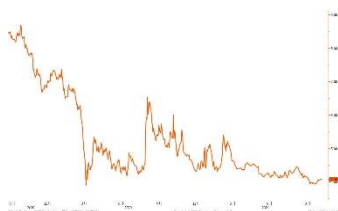


中国联通(762.HK)

未来续受惠于客户升级 5G 计划，助提升 APRU



来源: 彭博

一般数据摘要

|             |        |
|-------------|--------|
| 收市价*        | 4.08   |
| 市值<br>(亿港元) | 1248.4 |
| 52 周高位      | 5.35   |
| 52 周低位      | 3.61   |

\*截至 10 月 22 日

9M21 财务资料摘要

|         |        |
|---------|--------|
| 人民币(亿元) |        |
| 收入      | 2444.9 |
| 变动(%)   | 8.5    |
| 税前利润    | 158.8  |
| 变动(%)   | 15.3   |
| 归母净利润   | 129.2  |
| 变动(%)   | 19.4   |

主要股东资料

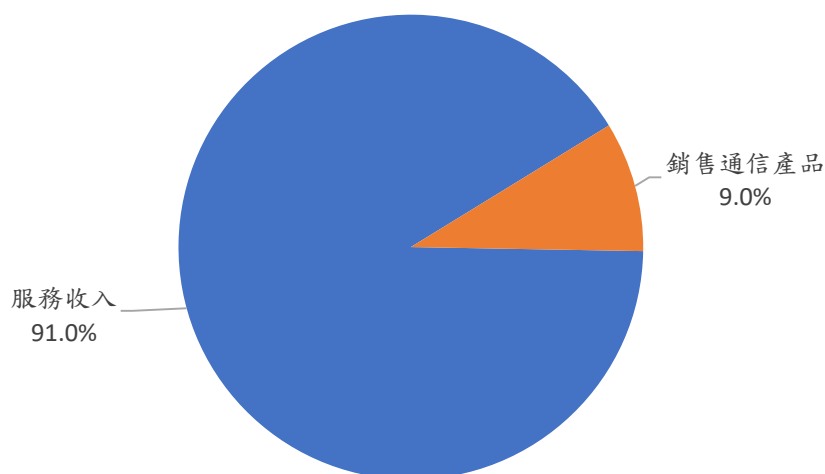
|                |       |
|----------------|-------|
|                | 持股    |
| 中国联合网络<br>通信集团 | 80.7% |

来源: 披露易

公司简介

- 中国联通(762)为国内三大电讯营运商之一，主营业务为在中国提供语音通话、宽带及移动数据服务、数据及互联网应用服务、其他增值服务、传输线路使用及相关服务，以及销售通信产品。
- 截至 2021 年 9 月底止，移动用户累计数目为 3.16 亿户，其中 5G 套餐用户人数为 1.37 亿户。至于固网宽带及本地电话用户总数分别为 9299.8 万及 4710.3 万户。

9M21 收入分布

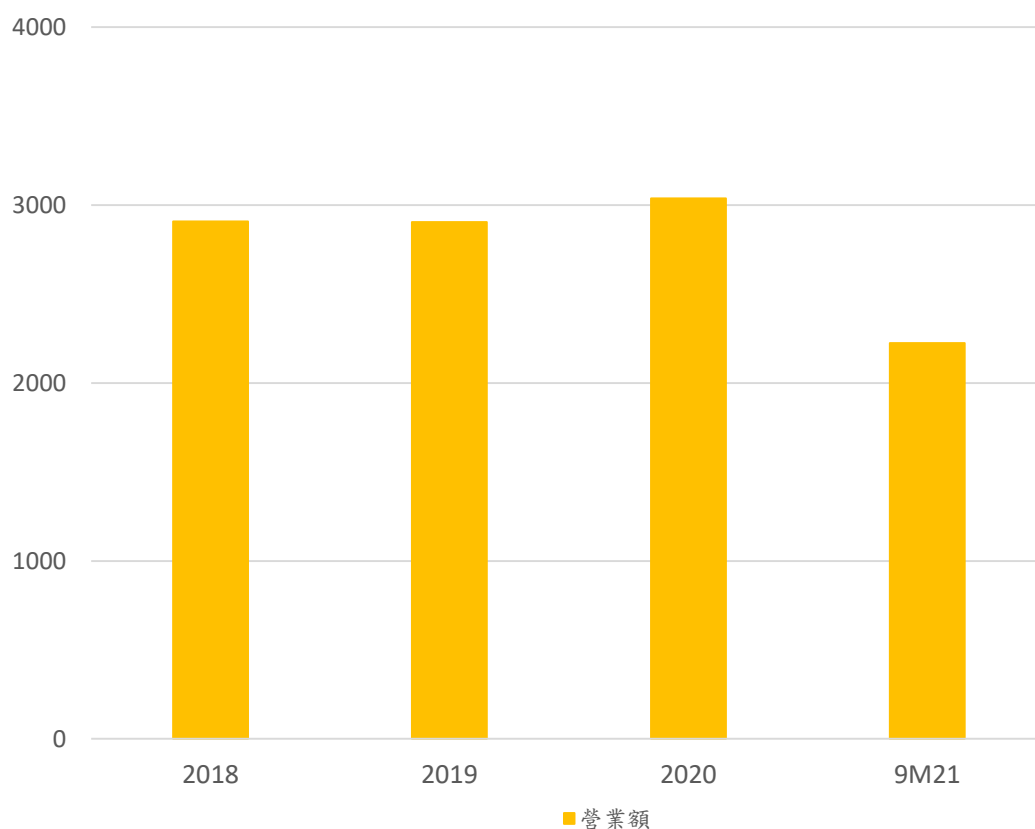


来源: 公司资料

## 经营业绩及近期发展

- 中国联通(762)公布截至今年9月底止之首三季业绩。整体收入按年上升8.5%至2444.9亿人民币；公司权益持有者应占盈利同比增加19.4%至129.2亿人民币，占市场预估全年盈利87.2%。EBITDA为753.4亿人民币，较2020年同期仅上升2.2%。第三季之净利润及EBITDA均优于市场预期。
- 按收入划分，来自移动服务收入按年上升5.8%至1233.2亿人民币，主要是5G用户占比提升，拉动APRU上升。截至9月底止，移动客户总数净增974.2万户至3.2亿户，其中5G套餐净增数为6611.5万户至1.4亿户，5G渗透率为43.4%。移动用户APRU按年上升6.3%至44.3元人民币。

(億人民幣)



来源: 公司年报, 经千里硕证券整理

- 固网宽带业务方面，首三季用户数净增690万户至9,300万户，推动固网宽带接入收入按年上升3.9%至333.4亿人民币。此外，公司通过5G+ABCDE(人工智能、区块链、云计算、大数据、边缘计算)的创新融合，助力企业数字化转型，期内产业互联网收入按年上升25.3%至409.3亿人民币，为增长最快之收入分部。

## 业务前景

- 展望未来，5G 普及化，更多客户由 4G 升级至 5G 套餐为移动业务增长主要动力，有利持续提升 APRU 表现。根据三大电讯商公布之数据，目前联通之 5G 渗透率为 43.4%，高于中电信(728)及中移动(941)。另外，公司未来会聚焦新业务投放，在企业数字化的大方向下，公司已开发 PaaS 及 SaaS 等云产品，目标未来几年产业互联网收入保持两成以上增长。

## 估值

|     | 2022E | 2023E |
|-----|-------|-------|
| 市盈率 | 6.1   | 5.4   |
| 市帐率 | 0.30  | 0.29  |
| 股息率 | 8.7   | 9.9   |

来源:彭博

## 风险因素

- 5G 上容量放缓
- 行业竞争趋向激烈
- 政策风险

## 投资建议

- 综合而言，联通第三季业绩表现不俗，未来增长动力来自 5G 渗透率提升以及产业互联网业务的快速增长。策略上，近期联通股价在 4 元附近徘徊，现价为 2022 年预测市盈率 6.1 倍，股息率 8.7 厘，估值相当吸引，建议现价收集，初步先行上望 4.5 元。

## 同业比较

| 公司   | 编号     | 市值<br>(亿港元) | 股价年初至<br>今变化(%) | 预测市盈率<br>(X) | 预测市帐率<br>(X) | 预测<br>股息率(%) |
|------|--------|-------------|-----------------|--------------|--------------|--------------|
| 中国联通 | 762.HK | 1248.4      | -8.3            | 6.1          | 0.30         | 8.7          |
| 中电信  | 728.HK | 4302.0      | 31.2            | 7.4          | 0.49         | 8.6          |
| 中移动  | 941.HK | 10063.7     | 11.2            | 6.8          | 0.66         | 8.0          |

来源:彭博

## 免责声明

本报告由千里硕证券有限公司(“千里硕”)研究部刊发，内容基于其认为可靠的来源，但就其是否公平、准确、完整或正确，千里硕概不作出或发出任何明示或默示的保证或承诺。本报告中的所有意见如有更改，恕不另行通知。所提供的信息仅供参考和阅览，并非就本文提及的证券或投资进行买卖或交易的建议、要约或招揽。在市场惯例允许的情况下，千里硕以及其员工和亲属或联系人，可不时就本报告中提及的公司的证券或相关产品或投资持有头寸，以及进行买卖。投资涉及风险。投资者应注意，投资的价值和证券的价格可以上升或下跌，过往表现不一定未来表现的指标。投资者应寻求独立专业意见，千里硕在任何情况下，就投资者使用此报告的信息而可能蒙受的利润损失，概不在任何方面承担责任。本报告的内容的版权属于千里硕所有。未经千里硕许可，任何人不得就任何目的复制、发佈或分发本报告的全部或部分內容。本报告所载观点，由证监会持牌分析师拟备，并准确反映分析师对有关证券的个人意见。除非另有披露，否则于本报告刊发日期，就本文谈及的公司或与该等公司属同一集团的成员公司的证券，本报告的分析师并无持有任何权益。

千里硕证券有限公司

地址: 香港中环干诺道中 168-200 信德中心西翼 16 楼 1601-1604 室

电话: (852)3725 4300

传真: (852)3725 4399

电邮: enquiry@elstone.com.hk