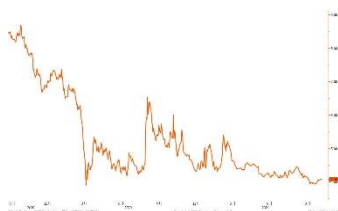


中聯通(762.HK)

未來續受惠於客戶升級 5G 計劃，助提升 APRU



來源: 彭博

公司簡介

- 中國聯通(762)為國內三大電訊營運商之一，主營業務為在中國提供語音通話、寬帶及移動數據服務、數據及互聯網應用服務、其他增值服務、傳輸線路使用及相關服務，以及銷售通信產品。
- 截至 2021 年 9 月底止，移動用戶累計數目為 3.16 億戶，其中 5G 套餐用戶人數為 1.37 億戶。至於固網寬帶及本地電話用戶總數分別為 9299.8 萬及 4710.3 萬戶。

一般資料摘要

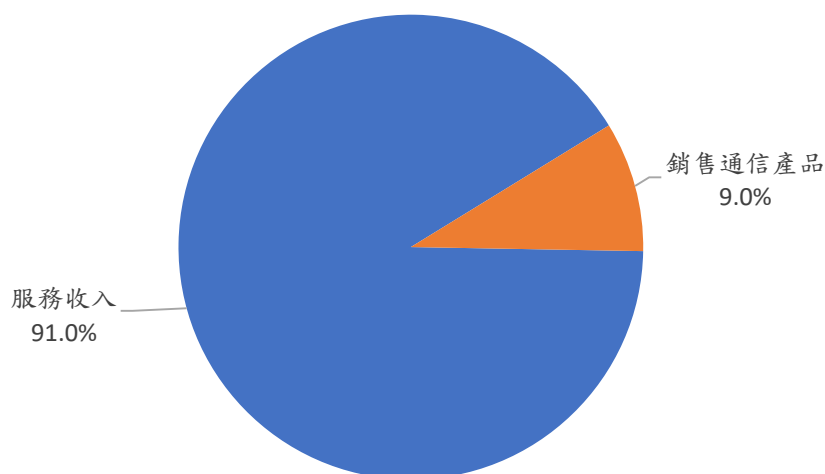
收市價*	4.08
市值 (億港元)	1248.4
52 周高位	5.35
52 周低位	3.61

*截至 10 月 22 日

9M21 財務資料摘要

人民幣(億元)	
收入	2444.9
變動(%)	8.5
稅前利潤	158.8
變動(%)	15.3
歸母淨利潤	129.2
變動(%)	19.4

9M21 收入分布



來源: 公司資料

主要股東資料

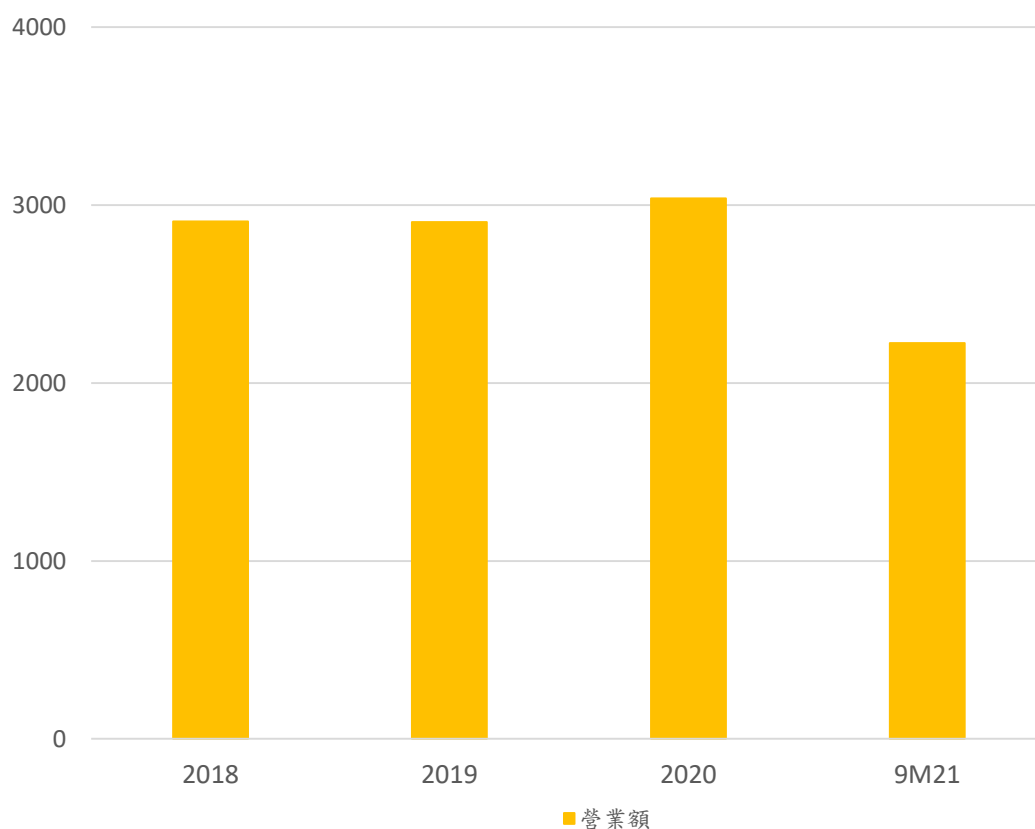
	持股
中國聯合網絡 通信集團	80.7%

來源: 披露易

經營業績及近期發展

- 中聯通(762)公布截至今年 9 月底止之首三季業績。整體收入按年上升 8.5% 至 2444.9 億人民幣；公司權益持有者應佔盈利同比增加 19.4% 至 129.2 億人民幣，佔市場預估全年盈利 87.2%。EBITDA 為 753.4 億人民幣，較 2020 年同期僅上升 2.2%。第三季之淨利潤及 EBITDA 均優於市場預期。
- 按收入劃分，來自移動服務收入按年上升 5.8% 至 1233.2 億人民幣，主要是 5G 用戶佔比提升，拉動 APRU 上升。截至 9 月底止，移動客戶總數淨增 974.2 萬戶至 3.2 億戶，其中 5G 套餐淨增數為 6611.5 萬戶至 1.4 億戶，5G 滲透率為 43.4%。移動用戶 APRU 按年上升 6.3% 至 44.3 元人民幣。

(億人民幣)



來源: 公司年報, 經千里碩證券整理

- 固網寬帶業務方面，首三季用戶數淨增 690 萬戶至 9,300 萬戶，推動固網寬帶接入收入按年上升 3.9% 至 333.4 億人民幣。此外，公司通過 5G+ABCDE(人工智能、區塊鏈、雲計算、大數據、邊緣計算)的創新融合，助力企業數字化轉型，期內產業互聯網收入按年上升 25.3% 至 409.3 億人民幣，為增長最快之收入分部。

業務前景

- 展望未來，5G 普及化，更多客戶由 4G 升級至 5G 套餐為移動業務增長主要動力，有利持續提升 APRU 表現。根據三大電訊商公布之數據，目前聯通之 5G 滲透率為 43.4%，高於中電信(728)及中移動(941)。另外，公司未來會聚焦新業務投放，在企業數字化的大方向下，公司已開發 PaaS 及 SaaS 等雲產品，目標未來幾年產業互聯網收入保持兩成以上增長。

估值

	2022E	2023E
市盈率	6.1	5.4
市帳率	0.30	0.29
股息率	8.7	9.9

來源:彭博

風險因素

- 5G 上容量放緩
- 行業競爭趨向激烈
- 政策風險

投資建議

- 綜合而言，聯通第三季業績表現不俗，未來增長動力來自 5G 滲透率提升以及產業互聯網業務的快速增長。策略上，近期聯通股價在 4 元附近徘徊，現價為 2022 年預測市盈率 6.1 倍，股息率 8.7 厘，估值相當吸引，建議現價收集，初步先行上望 4.5 元。

同業比較

公司	編號	市值 (億港元)	股價年初至 今變化(%)	預測市盈率 (X)	預測市帳率 (X)	預測 股息率(%)
中聯通	762.HK	1248.4	-8.3	6.1	0.30	8.7
中電信	728.HK	4302.0	31.2	7.4	0.49	8.6
中移動	941.HK	10063.7	11.2	6.8	0.66	8.0

來源:彭博

免責聲明

本報告由千里碩證券有限公司(“千里碩”)研究部刊發，內容基於其認為可靠的來源，但就其是否公平、準確、完整或正確，千里碩概不作出或發出任何明示或默示的保證或承諾。本報告中的所有意見如有更改，恕不另行通知。所提供的資訊僅供參考和閱覽，並非就本文提及的證券或投資進行買賣或交易的建議、要約或招攬。在市場慣例允許的情況下，千里碩以及其員工和親屬或連絡人，可不時就本報告中提及的公司的證券或相關產品或投資持有頭寸，以及進行買賣。投資涉及風險。投資者應注意，投資的價值和證券的價格可以上升或下跌，過往表現不一定未來表現的指標。投資者應尋求獨立專業意見，千里碩在任何情況下，就投資者使用此報告的資訊而可能蒙受的利潤損失，概不在任何方面承擔責任。本報告的內容的版權屬於千里碩所有。未經千里碩許可，任何人不得就任何目的複製、發佈或分發本報告的全部或部分內容。本報告所載觀點，由證監會持牌分析師擬備，並準確反映分析師對有關證券的個人意見。除非另有披露，否則於本報告刊發日期，就本文談及的公司或與該等公司屬同一集團的成員公司的證券，本報告的分析師並無持有任何權益。

千里碩證券有限公司

地址: 香港中環干諾道中 168-200 信德中心西翼 16 樓 1601-1604 室

電話: (852)3725 4300

傳真: (852)3725 4399

電郵: enquiry@elstone.com.hk