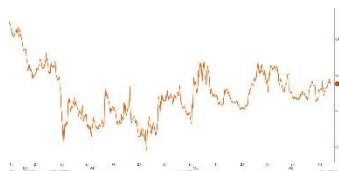


中电信(728.HK)

抗跌能力较高，预测股息率达9厘



来源: 彭博

一般数据摘要

收市价*	2.88
H 股市值 (亿港元)	399.7
52 周高位	2.96
52 周低位	2.15

\*截至 10 月 21 日

9M22 财务资料摘要

人民币(亿元)	
收益	3609.8
按年变动(%)	9.6
经营收益	303.2
按年变动(%)	7.3
归母净利润	245.4
按年变动(%)	5.2

股东数据

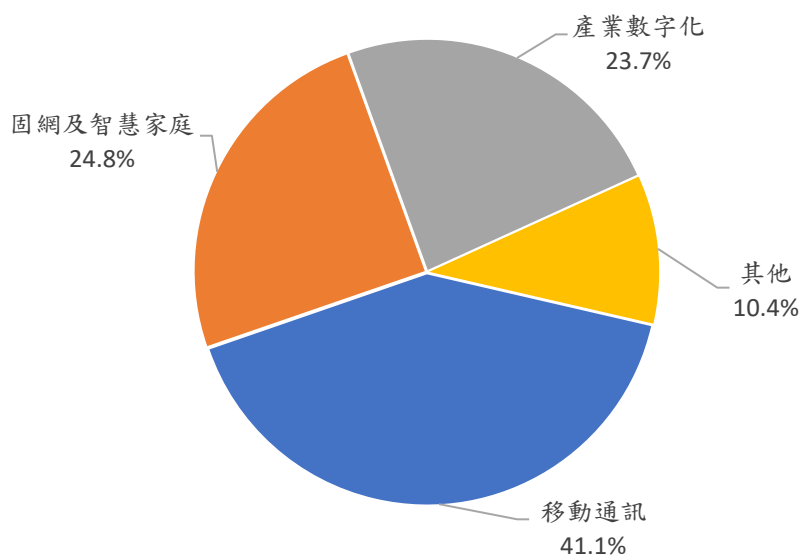
	持股
中国电信集团	63.8%
广晟资产经营	6.1%

来源: 彭博

公司简介

- 中电信(728)是一家全球大型全业务综合智能信息服务运营商，主营业务为提供综合性固定电信业务、移动通信业务等基础电信业务，以及互联网接入服务业务、信息服务业务等增值电信业务以及其他相关业务。截至 2022 年 9 月底，本公司拥有约 3.89 亿移动用户(其中 5G 套餐用户数为 2.51 亿)、约 1.79 亿有线宽带用户及约 1.06 亿固定电话用户。

9M22 收入分布

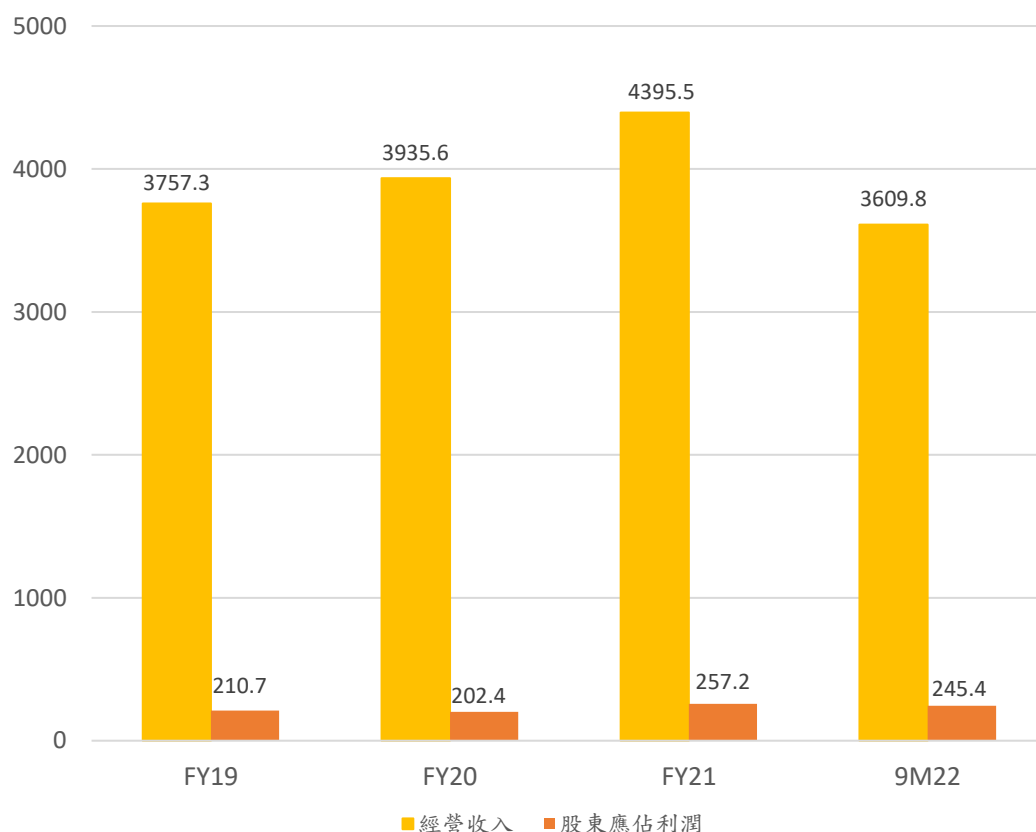


来源: 公司资料

## 经营业绩及近期发展

- 中电信(728)最新公布截至 2022 年 9 月底止之第三季业绩。经营收入按年上升 7.9%至 1186.6 亿人民币；公司股东应占利润同比增加 12.0%至 62.5 亿人民币，收入差过市场预期，净利润表现则高于预期。累计今年首三季，经营收入增长 9.6%至 3609.8 亿人民币，公司股东应占利润同比增加 5.2%至 245.4 亿人民币，倘撇除一次性出售收益，经调整利润增长达到 12.0%。

(億人民幣)



来源: 公司年报, 经千里砺证券整理

- 由于 5G 网络覆盖范围扩大以及应用场景增多, 促使更多用户转用 5G 套餐, 截至今年 9 月底止, 公司总用户数达到 3.90 亿户, 其中 5G 套餐用户达到 2.51 亿户, 渗透率攀升至 64.4% (1H22: 60.3%)。移动用户 APRU 为 45.5 元人民币 (1H22: 46.0 元人民币)。上述因素拉动移动通信服务收入按年上升 5.6% 至 1483.7 亿元人民币。
- 至于固网及智能家庭服务, 宽带用户数目和来智能家庭收入保持增长, 拉动分部收入按年上升 4.6% 至 894.3 亿人民币, 综合 APRU 为 46.6 元人民币 (1H22: 47.2 元人民币)。受惠于企业推动数字化转型, 产业数字化收入同比增长 16.5% 至 856.3 亿元人民币, 其中天翼云收入翻倍。

## 业务前景

- 中电信的 5G 渗透率在三大国有电讯商中最高，而中移动(941)及中国联通(762)分别在六成左右，整体渗透率已不算太低，相信余下用户不少属于年长或低消费群体，转用 5G 套餐机会有限，预期 5G 渗透率提升速度会有所放缓。值得关注是，中电信、中移动在移动 APRU 方面，与中期业绩比较，同样有下跌迹象，未来续关注三大电讯商会否因抢占 5G 用户展开价格战，拖累 APRU 表现。

## 估值

	2023E	2024E
市盈率	7.7	7.1
市帐率	0.54	0.53
股息率	9.0	9.9

来源:彭博

## 风险因素

- 数字化产业增长不似预期
- 移动 APRU 表现逊预期

## 投资建议

- 综合而言，中电信首三季业绩保持稳健增长，预期在通信服务业务稳定和产业数字化增长动力较快的背景下，将支撑全年业绩表现。中资电讯行业具有高防守性，中电信现价为 2023 年预测市盈率 7.7 倍，股息率 9.0 厘，建议可于 100 天线作首注吸纳。

## 同业比较

公司	编号	市值 (亿港元)	股价年初至 今变化(%)	预测市盈率 (X)	预测市帐率 (X)	预测 股息率(%)
中电信	728.HK	3670.0	10.8	7.7	0.54	9.0
中国联通	762.HK	1064.8	-10.8	5.3	0.28	9.8
中移动	941.HK	10821.8	6.1	7.2	0.73	9.7

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