

中国电信 (601728.SH)

公有云份额再创历史新高，巩固前三格局

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	434,160	474,967	526,121	580,890	648,099
增长率 yoy (%)	11.3	9.4	10.8	10.4	11.6
归母净利润(百万元)	25,953	27,593	30,879	33,968	36,635
增长率 yoy (%)	24.4	6.3	11.9	10.0	7.9
ROE (%)	6.1	6.3	6.7	7.1	7.5
EPS 最新摊薄(元)	0.28	0.30	0.34	0.37	0.40
P/E(倍)	23.3	22.0	19.6	17.8	16.5
P/B(倍)	1.4	1.4	1.3	1.3	1.2

资料来源: Wind, 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 24 日收盘价

事件: 4月23日, IDC 最新发布《中国公有云服务市场(2022 下半年)跟踪》报告显示, 在中国公有云 IaaS+PaaS 市场中, 中国电信天翼云以 10.3% 的市场份额再创历史新高, 位列业内第三; 在公有云 IaaS 市场中, 份额占比升至 11.8%, 继续保持行业第三。

市占率持续创新高, 牢据云市场龙头。 报告显示, 天翼云在中国公有云 IaaS+PaaS 市场中份额再创新高, 较上期增长 0.1PP, 保持业内前三排名。公司公有云 IaaS 市场份额提升较大, 2022 年下半年达到 11.8%, 位列第三。2022 年, 天翼云收入持续翻倍增长, 达到 579.03 亿元, 同比增长 108%。随着行业市场份额的提高、收入体量增大, 我们看好天翼云市场影响力有望进一步加强, 持续领跑中国云市场。

加强科技创新, 积极进行业务布局与行业赋能。 天翼云持续坚持核心技术自主攻关, 目前已建立包括操作系统、数据库等在内的“全栈自研技术体系”, 实现技术自主可控, 产品服务可靠高效; 业务布局方面, 天翼云以“2+4+31+X+O”布局为基础, 打造高水平算力体系, 提供公、私、专、混、边全形态云服务, 满足行业多元化需求; 行业赋能方面, 天翼云已为超过 200 万行业客户提供上云服务, 并深入布局政企、医疗等行业, 充分开发利用数据价值, 加速行业“数字赋能”, 协助企业进行数字化转型。

加强基础设施建设, 巩固市场地位。 公司持续加大数字信息基础设施建设力度, 加强云中台建设, 打造差异化竞争, 预计 2023 年 IDC 投资 95 亿元, 算力(云资源)投资 195 亿元。目前, 天翼云是全球最大的电信运营商云、国内最大的混合云, 作为国家云的框架基本成型。我们看好天翼云在强大基础设施的支撑下巩固市场领先地位。

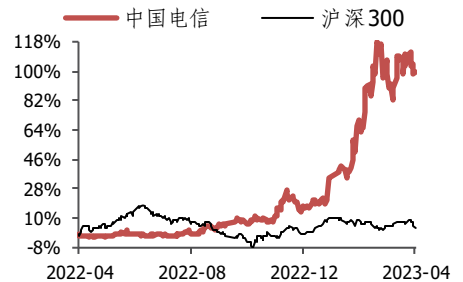
投资建议: 天翼云保持公有云市场龙头地位, 收入体量增大, 市场份额持续创新高。凭借对自主核心技术的把控与更新, 公司以高水平算力体系提供多元化服务, 深入布局多行业, 持续进行行业赋能。我们看好公司的发展, 预测公司 2023-2025 年实现营收 5261.21 亿元、5808.90 亿元、6480.99 亿元; 归母净利润 308.79 亿元、339.68 亿元、366.35 亿元; EPS 0.34、0.37、0.40, PE 20X、18X、17X, 维持“买入”评级。

买入 (维持评级)

股票信息

行业	通信
2023 年 4 月 24 日收盘价(元)	6.66
总市值(百万元)	609,437.54
流通市值(百万元)	130,472.23
总股本(百万股)	91,507.14
流通股本(百万股)	19,590.43
近 3 月日均成交额(百万元)	3,431.77

股价走势



作者

分析师 侯宾

执业证书编号: S1070522080001

邮箱: houbin@cqws.com

相关研究

- 《基础业务稳增, 产数第二增长曲线推动发展——中国电信一季报点评》2023-04-24
- 《自研 AI+算力, 天翼云布局 AIGC 数字人——中国电信动态点评》2023-04-11
- 《基础产数双轮驱动, 持续高质量发展——中国电信年报点评》2023-03-24

风险提示：产业数字化发展不及预期；公有云市场发展进度不及预期；市场竞争加剧；用户流失风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	127364	141072	156301	161985	187596	营业收入	434160	474967	526121	580890	648099
现金	75213	76300	87831	95145	107174	营业成本	307335	339940	374492	414614	461950
应收票据及应收账款	22389	24312	31137	28946	37069	营业税金及附加	1730	1643	2017	2188	2438
其他应收款	4015	4943	8672	5016	9348	营业费用	52172	53803	62451	67377	76051
预付账款	7773	9400	9080	12113	11463	管理费用	32363	33578	38206	41625	46752
存货	3827	3513	5466	4013	6559	研发费用	6933	10560	14205	16265	17823
其他流动资产	14148	22604	14116	16752	15983	财务费用	1294	7	519	1086	1966
非流动资产	634883	666626	670237	712542	738213	资产减值损失	-235	-101	-1835	-2507	-1387
长期投资	41166	42220	45084	47987	50913	其他收益	3672	4545	2969	3349	3634
固定资产	415381	413407	447515	496539	528086	公允价值变动收益	-67	-91	-79	-85	-82
无形资产	41911	44836	38894	32725	26157	投资净收益	4193	2265	3043	2602	2900
其他非流动资产	136426	166164	138743	135291	133058	资产处置收益	1589	1591	1795	1543	1630
资产总计	762246	807698	826538	874528	925809	营业利润	39666	41304	46101	50177	53479
流动负债	260297	277874	281204	309327	351615	营业外收入	2042	2332	2157	2056	2147
短期借款	2821	2840	3990	15109	28139	营业外支出	7836	7922	7879	7901	7890
应付票据及应付账款	114894	127260	141011	155045	175305	利润总额	33872	35714	40380	44333	47736
其他流动负债	142583	147774	136203	139173	148171	所得税	7716	8038	9256	10111	10862
非流动负债	70769	93397	77782	85043	81619	净利润	26155	27676	31124	34222	36874
长期借款	7395	4484	4244	4201	3350	少数股东损益	203	83	245	254	240
其他非流动负债	63374	88913	73538	80841	78269	归属母公司净利润	25953	27593	30879	33968	36635
负债合计	331065	371271	358987	394370	433234	EBITDA	113784	117025	96928	111762	127603
少数股东权益	2496	4338	4583	4837	5077	EPS (元/股)	0.28	0.30	0.34	0.37	0.40
股本	91507	91507	91507	91507	91507						
资本公积	67583	69394	69394	69394	69394						
留存收益	270335	271303	280640	290222	299440						
归属母公司股东权益	428685	432089	462969	475321	487499						
负债和股东权益	762246	807698	826538	874528	925809						

现金流量表 (百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	139194	137219	96714	119984	131377
净利润	26155	27676	31124	34222	36874
折旧摊销	81509	83132	58211	69008	81019
财务费用	1294	7	519	1086	1966
投资损失	-4193	-2265	-3043	-2602	-2900
营运资金变动	7017	-2341	17394	20903	18452
其他经营现金流	27412	31009	-7492	-2632	-4035
投资活动现金流	-79427	-95588	-57063	-107253	-102243
资本支出	85174	91512	93865	99369	104186
长期投资	-365	10	-2865	-2903	-2925
其他投资现金流	6112	-4086	39666	-4982	4869
筹资活动现金流	-10040	-42901	-29270	-16536	-30135
短期借款	-13174	19	1151	11119	13029
长期借款	-16826	-2911	-240	-43	-852
普通股增加	10575	0	0	0	0
资本公积增加	37364	1811	0	0	0
其他筹资现金流	-27979	-41820	-30181	-27612	-42313
现金净增加额	49600	-820	10380	-3805	-1001

资料来源: Wind, 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 24 日收盘价

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上	强于大市	预期未来6个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间	中性	预期未来6个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间	弱于大市	预期未来6个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路2026号能源大厦南塔楼16层
邮编：518033
传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层
邮编：200126
传真：021-31829681
网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层
邮编：100044
传真：86-10-88366686