行业研究

行业研究周报

申港证券股份有限公司证券研究报告

盘点运营商 2020 年财报

——通信

申港证券 SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

市场回顾：

本周（2021.3.15~2021.3.19），上证指数、深圳成指和创业板指的涨幅分别为 1.63%、2.60%和 3.37%，申万通信指数涨幅为 0.25%，在申万 28 个一级行业中排第 16 位。

2021 年初至今，上证指数、深圳成指和创业板指的涨幅分别为-1.58%、-4.84%和-7.45%，申万通信指数涨幅为-10.44%，在申万 28 个一级行业中排第 26 位。

本周通信板块个股表现：

股价涨幅前五名为：天喻信息、ST 实达、恒宝股份、广和通和优博讯；

股价跌幅前五名为：邦讯技术、神宇股份、七一二、奥维通信和金信诺。

每周一谈：

中国移动发布 2020 财报，净利润恢复正增长。

2020 年中国移动营业总收入为 7680.7 亿元，同比增长 3%，其中通信服务收入为 6956.9 亿元，同比增长 3.2%。净利润为 1078.4 亿元，同比增长 1.1%，恢复正增长（2019 年同比下滑 9.5%）。

- **移动业务逐步复苏。**公司 2020 年移动业务收入达 5376.9 亿元，同比降低 2.5%，降幅收窄（2019 年下降 4.4%），2020 年公司的移动用户达到了 9.42 亿户，其中 5G 用户为 1.65 亿户，净增长 1.62 亿户，移动 ARPU 为 47.4 元，降幅收窄 4 个百分点。公司 2021 年 5G 网络用户数目标设定为 2 亿户，净增加 1.2 亿户。
- **有线宽带业务增长迅速。**公司 2020 年有线宽带业务收入为 808.1 亿元，同比增长达 17.4%，有线宽带用户数为 2.1 亿户，家用宽带用户为 1.92 亿户，分别净增加 2328 万户和 2013 万户。ARPU 方面，有线宽带 ARPU 为 34 元，同比增长 3.7%，家用宽带用户 ARPU 为 37.7 元，同比增长 6.8%。综上，得益于家用宽带业务的亮眼表现，有线宽带业务取得了快速增长。
- **新兴业务成收入增长新动能。**2020 年公司的政企业务收入为 1129 亿元，同比增长 25.8%，在总收入中占比上升至 14.7%（2019 年占比为 12%），其中，DICT 收入达 435 亿元，同比增长 66.5%，移动云收入同比增长 353.8%至 92 亿元。

工信部印发《“双千兆”网络协同发展行动计划（2021-2023 年）》。报告称，我国将用 2021-2023 三年时间基本建成全面覆盖城市地区和有条件乡镇的“双千兆”网络基础设施，实现固定和移动网络普遍具备“千兆到户”能力。预计 2023 年之后，实现千兆光纤网络覆盖 4 亿户家庭，10G PON 及以上端口规模超过 1000 万个，千兆宽带用户突破 3000 万户，建成 100 个千兆城市，打造 100 个千兆行业虚拟专网标杆工程。

至此三大运营商 2020 财报已经全部发布，我们总结如下：

1. **三大运营商营收利润均实现了正增长，扭转下滑趋势，有望企稳回升。**
2. **收入结构持续优化，产业互联网、政企业务等新兴业务成长迅猛。**
3. **资本开支稳定增长，5G 建设仍是重点投资领域。**

投资策略：运营商业绩回暖，资本开支稳定增长，第二轮 5G 建设有望开启，

评级　　增持（维持）

2021 年 03 月 27 日

曹旭特　　分析师

SAC 执业证书编号：S1660519040001

杨伟松　　研究助理

yangweisong@sgzq.com

SAC 执业证书编号：S1660120120018

行业基本资料

股票家数	114
行业平均市盈率	76.32
市场平均市盈率	21.99

行业表现走势图



资料来源：申港证券研究所

相关报告

1、《通信设备行业研究周报：运营商业绩回暖 迎来估值修复机会》2021-03-21

2、《通信设备行业研究周报：5G 建设第二年 产业盈利质量有望改善》2021-03-14

建议重点关注 5G 产业链及云计算等相关受益板块。建议重点关注公司：中国电信、中国联通（A&H）、中国移动、中兴通讯、天孚通信、仕佳光子。

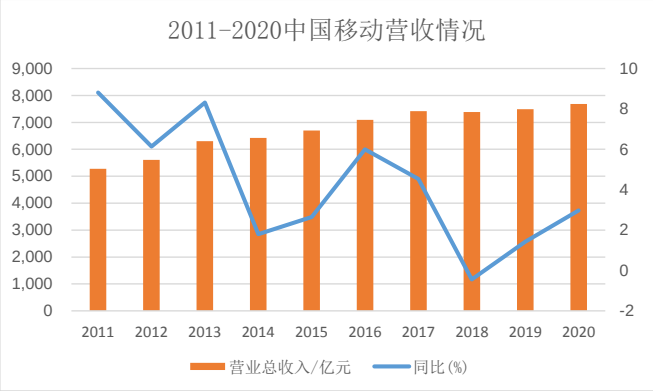
风险提示：5G 建设不及预期，云计算发展不及预期，中美关系进一步恶化

1. 每周一谈

1.1 中国移动发布 2020 年财报

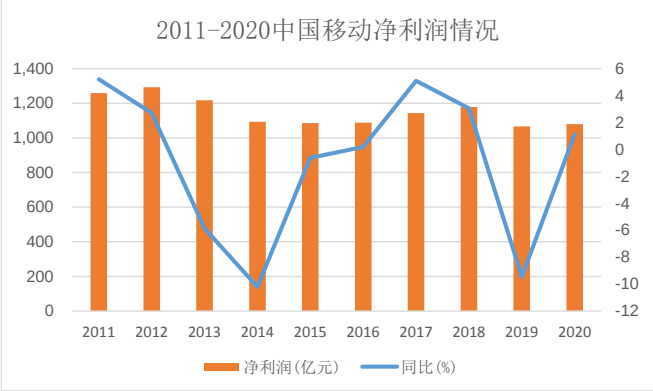
2020 年中国移动净利润实现正增长。公司于本周发布了 2020 年财报，实现营业总收入达 7680.7 亿元，同比增长 3%。净利润为 1078.4 亿元，同比增长 1.1%，扭转了 2019 年同比下滑 9.5%的趋势。与中国电信、中国联通一样，均实现了营收净利润双增长，从 2019 年的低迷表现中逐步复苏。

图1：2011~2020 中国移动营业收入情况



资料来源：Wind，申港证券研究所

图2：2011~2020 年中国移动净利润情况



资料来源：Wind，申港证券研究所

- **移动业务逐步复苏。**公司 2020 年移动业务收入达 5376.9 亿元，同比降低 2.5%，相比于 2019 年下降 4.4%，降幅收窄 1.9 个百分点。2020 年公司的移动用户达到了 9.42 亿户，其中 5G 用户为 1.65 亿户，净增长高达 1.62 亿户，移动 ARPU 为 47.4 元，降幅收窄 4 个百分点。公司在修改统计口径之后，将 2021 年 5G 网络用户数目标设定为 2 亿户，净增加 1.2 亿户。

- **有线宽带业务增长迅速。**公司 2020 年有线宽带业务收入为 808.1 亿元，同比增长达 17.4%，有线宽带用户数为 2.1 亿户，家用宽带用户为 1.92 亿户，分别净增加 2328 万户和 2013 万户。ARPU 方面，有线宽带 ARPU 为 34 元，同比增长 3.7%，家用宽带用户 ARPU 为 37.7 元，同比增长 6.8%。综上，得益于家用宽带业务的亮眼表现，有线宽带业务取得了快速增长。

- **新兴业务成收入增长新动能。**2020 年公司的政企业务收入为 1129 亿元，同比增长 25.8%，在总收入中占比上升至 14.7%（2019 年占比为 12%），其中，DICT 收入达 435 亿元，同比增长 66.5%，移动云收入同比增长 353.8%至 92 亿元。

公司成本管控取得良效，资本开支稳定增长。2020 年公司的销售费用为 499.4 亿元，同比降低 5.4%，销售费用率也小幅降低。这主要得益于公司加快渠道转型，提升线上销售能力和提高资源使用效率。在资本开支方面，2020 年公司资本开支达 1806 亿元，同比增长 8.9%，其中 5G 相关的资本开支达到 1025 亿元。公司预计 2021 年的资本开支将为 1836 亿元，同比增长 1.7%，5G 相关的资本开支为 1100 亿元，同比增长 7.3%。

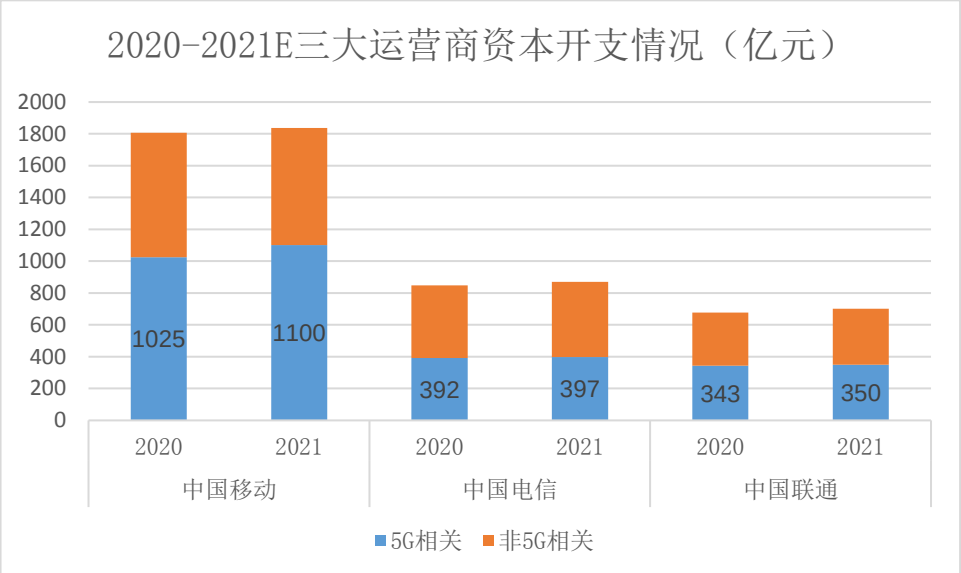
1.2 三大运营商 2020 年财报盘点

三大运营商 2020 年业绩良好，扭转 2019 下滑趋势。至此，三大运营商均发布了

2020 年的财报，整体来看，无论是营收还是净利润，均实现了正增长，呈现稳中向好发展的态势，扭转了 2019 年低迷的表现。展望 2021 年，随着 5G 建设进入第二年，新兴业务的增长维持迅猛的发展势头，运营商的业绩有望维持超预期的表现。我们对三大运营商的财报做了盘点，具体如下：

1. **三大运营商营收利润均实现了正增长，扭转下滑趋势，有望企稳回升。**中国移动 2020 年营运收入为 6957 亿元，同比增长 3.2%，增速提升明显，净利润 1078 亿元，同比增长 1.1%。中国电信营收 3936 亿元，同比增长 4.7%，净利润 209 亿元，同比增长 1.6%。中国联通实现营收 3038 亿元，同比增长 4.6%，净利润 125 亿元，同比增长 10.3%。三大运营商在充满挑战的 2020 年的业绩表现是合格的。
2. **收入结构持续优化，产业互联网、政企业务等新兴业务成长迅猛。**中国移动 2020 年在发力全面推进 CHBN 业务，其中政企业务发展出色，客户数净增 356 万户至 1384 万户。专线收入、DICT 收入以及移动云收入的增长率分别达到了 19.3%、66.5%和 353.8%。中国电信产业数字化业务达到 840 亿元，同比增长 9.7%，IDC 及云计算业务、物联网及大数据业务表现亮眼。中国联通的产业互联网等新兴业务同样取得了高速的增长。**三大运营商从以传统 ToC 业务为核心逐渐往 ToC 与 ToB 业务均衡发展的方向高速迈进。**
3. **资本开支稳定增长，5G 建设仍是重点投资领域。**截止 2020 年底，国内新建 58 万个基站，累计开通基站 71.8 万个基站。2021 年，中国移动将新建 12 万个 2.6GHz 的基站，与中国广电共建共享 40 万个 700MHz 的基站，中国联通和中国电信将共建共享 32 万个基站，三家运营商合计将至少新建 84 万个基站。资本开支方面，三家运营商 2020 年的资本开支同比均呈稳定的增长，同时 2021 年的资本开支之和将同比增长 2.3%，而 5G 相关的资本开支同比增长 4.9%。

图3：2020~2021E 三大运营商资本开支情况



资料来源：Wind，申港证券研究所

1.3 工信部印发双千兆协同发展计划

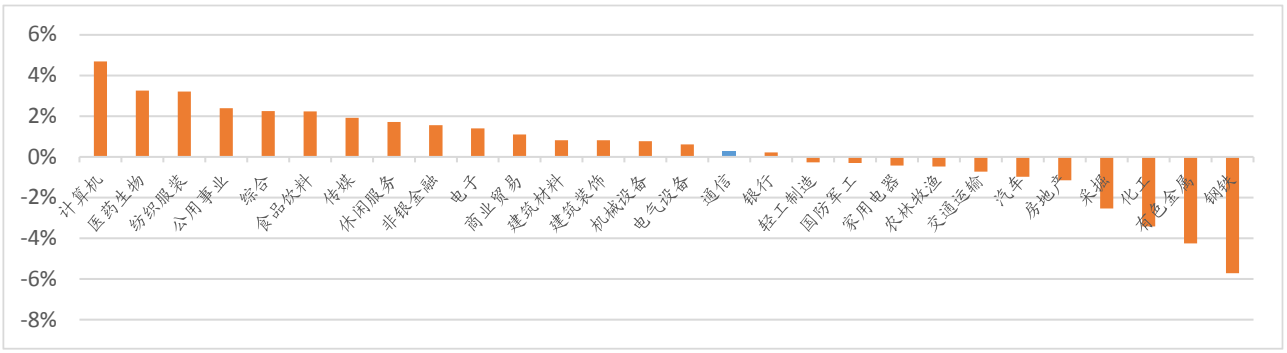
工信部印发《“双千兆”网络协同发展行动计划（2021-2023 年）》。报告称，我国将用 2021-2023 三年时间基本建成全面覆盖城市地区和有条件乡镇的“双千兆”网

络基础设施，实现固定和移动网络普遍具备“千兆到户”能力。预计 2023 年之后，实现千兆光纤网络覆盖 4 亿户家庭，10G PON 及以上端口规模超过 1000 万个，千兆宽带用户突破 3000 万户，建成 100 个千兆城市，打造 100 个千兆行业虚拟专网标杆工程。

2. 市场回顾

本周(2021.3.15~2021.3.19)，上证指数、深圳成指和创业板指的涨幅分别为 1.63%、2.60%和 3.37%，申万通信指数涨幅为 0.25%，在申万 28 个一级行业中排第 16 位。

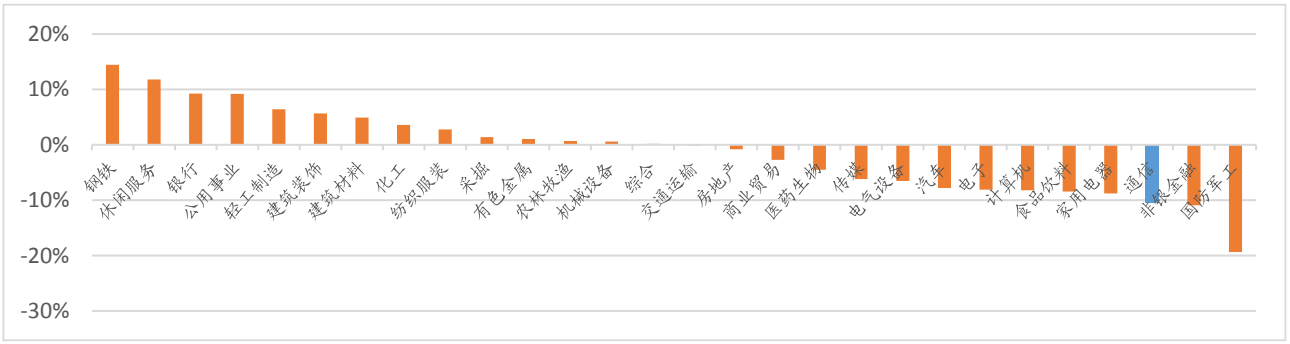
图4：申万一级行业周涨幅



资料来源：Wind，申港证券研究所

2021 年初至今，上证指数、深圳成指和创业板指的涨幅分别为-1.58%、-4.84%和-7.45%，申万通信指数涨幅为-10.44%，在申万 28 个一级行业中排第 26 位。

图5：申万一级行业年初至今涨跌幅



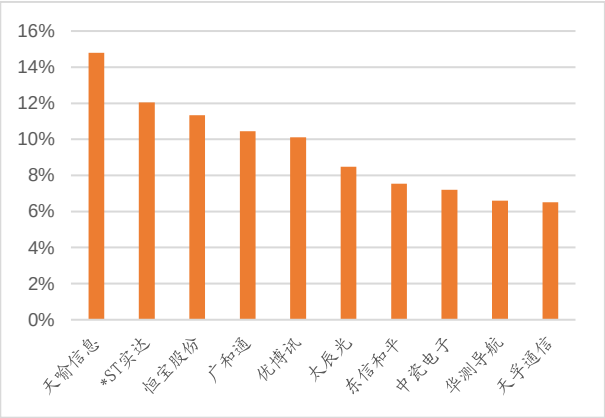
资料来源：Wind，申港证券研究所

本周通信板块个股表现：

股价涨幅前五名为：天喻信息、ST 实达、恒宝股份、广和通和优博讯；

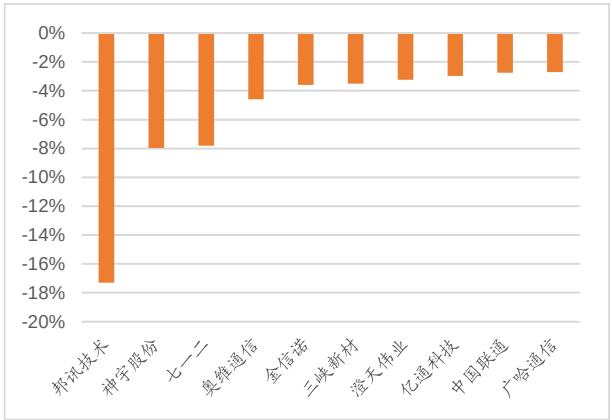
股价跌幅前五名为：邦讯技术、神宇股份、七一二、奥维通信和金信诺。

图6：本周涨幅前十



资料来源：Wind，申港证券研究所

图7：本周跌幅前十



资料来源：Wind，申港证券研究所

研究助理简介

杨伟松，南京大学材料物理学士，浙江大学光学工程硕士。六年光通信行业工作经验，2020 年 12 月加入申港证券。。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15%以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5%以上