

非金融公司|公司点评|中国联通（600050）

2024 年三季度点评： 移动用户数创新高，盈利能力稳步提升



报告要点

公司发布2024年三季度业绩报告,公司前三季度实现营业收入2901.23亿元,同比增长2.99%;归母净利润83.38亿元,同比增长10.04%。公司联网通信业务稳盘提质,5G套餐用户数为2.86亿户,5G套餐渗透率达到83%;公司算网数智业务扩盘增效,数据中心收入为196.90亿元,同比增长6.80%,公司打造中国联通算力智联网AINet,建设上海临港、呼和浩特等万卡智算中心,大型算力中心园区全面覆盖“东数西算”枢纽节点。

分析师及联系人



张宁

SAC: S0590523120003



张建宇

SAC: S0590524050003

中国联通(600050)

2024年三季度点评:

移动用户数创新高, 盈利能力稳步提升

行业: 通信/通信服务
 投资评级: 买入(维持)
 当前价格: 5.14元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 31,801/30,966
 流通A股市值(百万元) 159,163.45
 每股净资产(元) 5.23
 资产负债率(%) 44.99
 一年内最高/最低(元) 5.89/3.90

股价相对走势



相关报告

- 《中国联通(600050): 2024年半年报点评: 盈利能力持续提升, 联接规模突破十亿》2024.08.18
- 《中国联通(600050): 算网数智业务快速增长, 公司盈利能力持续提升》2024.04.21



扫码查看更多

事件

公司发布2024年三季度业绩报告, 公司前三季度实现营业收入2901.23亿元, 同比增长2.99%; 归母净利润83.38亿元, 同比增长10.04%; 扣非归母净利润68.76亿元, 同比增加1.0%。其中2024年三季度实现营业收入927.82亿元, 同比增长3.25%, 环比减少5.17%; 归母净利润22.99亿元, 同比增长7.75%, 环比减少36.01%; 扣非归母净利润18.17亿元, 同比减少6.02%, 环比减少35.59%。

➤ 移动用户数量创新高, 5G套餐渗透率超80%

公司通信业务稳盘提质。移动用户达到3.45亿户, 全年累计净增1,123万户, 创近6年同期新高; 其中5G套餐用户数为2.86亿户, 5G套餐渗透率达到83%, 用户结构持续优化。物联网连接数达到5.94亿个; 固网宽带用户达到1.21亿户, 全年累计净增712万户, 规模发展保持良好态势。

➤ 算网数智业务扩盘增效

截至前三季度, 公司算力业务快速增长, 联通云收入为438.60亿元, 同比增长19.50%; 数据中心收入为196.90亿元, 同比增长6.80%; 5G行业虚拟专网累计服务客户数达到14013户。公司加快建设新型数字基础设施, 5G中频基站达到136万站; 公司持续推动千兆网络普及提质, 10G PON端口占比达80%; 面向海量数据的传送需求, 公司打造中国联通算力智联网AINet, 建设上海临港、呼和浩特等万卡智算中心, 大型算力中心园区全面覆盖“东数西算”枢纽节点。

➤ 公司业绩稳健增长, 给予“买入”评级

我们预计公司2024-2026年营业收入分别为3910.78/4108.26/4313.25亿元, 同比增速分别为4.96%/5.05%/4.99%; 归母净利润分别为91.79/102.41/113.62亿元, 同比增速分别为12.31%/11.57%/10.95%; EPS分别为0.29/0.32/0.36元。鉴于公司经营收入稳健增长, 盈利水平持续提升, 维持“买入”评级。

风险提示: 用户增长不及预期的风险; 政企业务回款不及预期的风险; 行业竞争加剧的风险。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	354944	372597	391078	410826	431325
增长率(%)	8.26%	4.97%	4.96%	5.05%	4.99%
EBITDA(百万元)	103482	102595	82155	86661	89758
归母净利润(百万元)	7299	8173	9179	10241	11362
增长率(%)	15.76%	11.96%	12.31%	11.57%	10.95%
EPS(元/股)	0.23	0.26	0.29	0.32	0.36
市盈率(P/E)	22.4	20.0	17.8	16.0	14.4
市净率(P/B)	1.1	1.0	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	3.2	3.3	4.2	3.8	3.5

数据来源: 公司公告, iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年10月23日收盘价

风险提示

用户增长不及预期的风险。公司用户数规模较大，若后续用户数增长不及预期，则可能对公司的业务造成不利影响。

政企业务回款不及预期的风险。公司政企业务项目付款需要一定的周期，若后续回款进度较慢，则可能对公司的现金流造成不利影响。

行业竞争加剧的风险。若后续三大运营商发动价格战，则可能对公司的经营造成不利影响。

财务预测摘要

资产负债表						单位:百万元					利润表					单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E			
货币资金	70036	58816	84771	106237	137509	营业收入	354944	372597	391078	410826	431325	营业成本	268881	281231	293781	308874	325670			
应收账款+票据	28556	41242	33004	34671	36401	税金及附加	1397	1542	1620	1702	1787	销售费用	34455	35833	37999	39918	41910			
预付账款	7842	5867	7919	8319	8734	管理费用	29817	32097	33533	34405	34180	财务费用	-748	-259	-1983	-3478	-5084			
存货	1882	2217	2188	2301	2426	资产减值损失	-366	-215	-405	-426	-447	公允价值变动收益	24	114	0	0	0			
其他	37953	49886	50689	53117	55637	投资净收益	4328	4806	4504	4504	4504	其他	-4726	-4014	-4530	-4816	-5114			
流动资产合计	146269	158028	178572	204644	240707	营业利润	20401	22843	25697	28668	31806	营业外净收益	-34	-134	-19	-19	-19			
长期股权投资	51051	54428	68150	81873	90596	利润总额	20367	22710	25679	28649	31787	所得税	3716	3997	4698	5242	5816			
固定资产	353814	349044	361678	371333	378009	净利润	16651	18713	20980	23407	25971	少数股东损益	9352	10540	11801	13167	14609			
在建工程	45715	47155	31436	15718	0	归属于母公司净利润	7299	8173	9179	10241	11362									
无形资产	29846	31232	24842	18400	11906															
其他非流动资产	17992	22957	21076	19090	18572															
非流动资产合计	498418	504816	507183	506415	499083															
资产总计	644687	662845	685755	711059	739790															
短期借款	502	681	0	0	0															
应付账款+票据	149340	167614	164126	172558	181942															
其他	98142	91991	109617	115148	121025															
流动负债合计	247984	260286	273743	287706	302967															
长期带息负债	38257	32750	25475	18153	10915															
长期应付款	8	3	3	3	3															
其他	11164	11871	11871	11871	11871															
非流动负债合计	49429	44624	37349	30027	22790															
负债合计	297413	304910	311092	317733	325757															
少数股东权益	192904	198695	210496	223663	238271															
股本	31804	31804	31801	31801	31801															
资本公积	81824	82197	82201	82201	82201															
留存收益	40742	45239	50166	55662	61760															
股东权益合计	347274	357935	374663	393326	414033															
负债和股东权益总计	644687	662845	685755	711059	739790															

现金流量表						单位:百万元					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	16651	18713	20980	23407	25971	成长能力					
折旧摊销	83862	80145	58460	61491	63055	营业收入	8.26%	4.97%	4.96%	5.05%	4.99%
财务费用	-748	-259	-1983	-3478	-5084	EBIT	9.58%	14.43%	5.54%	6.23%	6.09%
存货减少(增加为“-”)	-36	-335	29	-112	-125	EBITDA	1.76%	-0.86%	-19.92%	5.49%	3.57%
营运资金变动	-3603	2046	19550	9356	10471	归属于母公司净利润	15.76%	11.96%	12.31%	11.57%	10.95%
其它	5582	4032	-1726	-1481	-1468	获利能力					
经营活动现金流	101708	104342	95310	89183	92819	毛利率	24.25%	24.52%	24.88%	24.82%	24.50%
资本支出	-70982	-78669	-47000	-47000	-47000	净利率	4.69%	5.02%	5.36%	5.70%	6.02%
长期投资	9725	-11409	-10000	-10000	-5000	ROE	4.73%	5.13%	5.59%	6.04%	6.46%
其他	5130	4539	-2129	-2129	-2129	ROIC	4.88%	5.37%	5.88%	6.49%	7.02%
投资活动现金流	-56127	-85539	-59129	-59129	-54129	偿债能力					
债权融资	26124	-5328	-7956	-7322	-7238	资产负债率	46.13%	46.00%	45.36%	44.68%	44.03%
股权融资	813	0	-3	0	0	流动比率	0.6	0.6	0.7	0.7	0.8
其他	-51886	-21178	-2266	-1266	-180	速动比率	0.4	0.4	0.5	0.5	0.6
筹资活动现金流	-24949	-26507	-10225	-8588	-7417	营运能力					
现金净增加额	21031	-7600	25955	21466	31272	应收账款周转率	12.5	9.2	12.1	12.1	12.1
						存货周转率	142.9	126.9	134.3	134.3	134.3
						总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
						每股指标(元)					
						每股收益	0.2	0.3	0.3	0.3	0.4
						每股经营现金流	3.2	3.3	3.0	2.8	2.9
						每股净资产	4.9	5.0	5.2	5.3	5.5
						估值比率					
						市盈率	22.4	20.0	17.8	16.0	14.4
						市净率	1.1	1.0	1.0	1.0	0.9
						EV/EBITDA	3.2	3.3	4.2	3.8	3.5
						EV/EBIT	16.9	15.2	14.6	13.2	11.6

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年10月23日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼