

三大运营商半年报透视： 利润普降下，算力与Token勾勒新增长线

三大运营商半年报近日悉数出炉，综合财报数据可见，受增值税税率调整、国有资本收益上缴比例提高、传统通信业务见顶等多重因素冲击，中国移动、中国电信、中国联通营收利润普遍出现下滑。

但财报同时也释放出明确信号：充沛的现金流托底企业转型，算力基础设施投资大幅加码，Token经营模式开始落地，叠加内部组织架构大刀阔斧改革，电信行业正在经历新旧动能切换的阵痛，试图摆脱单纯管道经营的增长桎梏。

银河证券在一份最新通信行业研报中指出，运营商动能转换深化，AI算力收入加速释放。三家现金流快速增长，AI业务、国际业务和Token经营成果显现，资本开支集体向算力倾斜，呈现出“动能向新、结构向优”的发展态势。

■新快报记者 郑志辉

■尽管传统业务承压，算力与智能服务正在成为拉动运营商增长的核心动力。CFP供图

行业整体承压，利润集体下滑

从行业大盘来看，工业和信息化部数据显示，2026年上半年电信业务收入累计完成8873亿元，同比下降2.1%。按照上年不变价计算的电信业务总量同比增长7.7%。行业从2025年全年0.7%的微弱正增长转为负增长，内生增长动力持续减弱。

具体到三家运营商：中国移动上半年实现营业收入5380.35亿元，同比下降1.1%；归母净利润789.34亿元，同比下降6.3%。这是中国移动时隔七年再度出现营收、净利润“双降”。

中国电信上半年实现营业收入2590.1亿元，同比下降3.9%；归母净利润195.88亿元，同比下降14.9%。

中国联通上半年实现营业收入2013.64亿元，同比微增0.6%；但归母净利润仅为41.39亿元，同比大幅下滑34.8%。这是中国联通近十年来最大的净利润跌幅。

粗略对比，2025上半年三家合计日赚6.28亿元，而2026上半年合计日赚约5.67亿元，每天少赚约0.61亿元。

造成业绩集体走弱的两大关键因素，一是增值税政策调整，二是传统通信业务基本盘收缩。2026年1月1日起，手机流量、短信彩信、宽带接入等业务的适用税目由“增值电信服务”调整为“基础电信服务”，对应税率从6%上调至9%。增值税是价外税——消费者支付的含税金额不变，但运营商确认的不含税营业

收入因税率上升而缩水约2.75%。

然而，税改只是“寒霜”，更深层的压力来自传统业务基本盘的收缩。中国移动上半年通信服务收入3504亿元，同比下降5.7%，无线上网业务收入同比下降10.8%。中国联通宽带及移动数据收入同比下降4.05%。中国电信传统业务同样承压。

算力与新业务：逆势上扬的“新引擎”

尽管传统业务承压，算力与智能服务正在成为拉动增长的核心动力。

中国移动上半年算力服务收入达529亿元，同比增长14.0%，占主营业务收入比重提升至11.7%。其中，AIDC收入同比暴涨486.1%，智算服务收入53亿元、增速达130.1%，贡献算力服务收入增量的46.1%。算力服务与智能服务合计占主营业务收入比重已达22.6%，同比提升2.2个百分点。

中国电信智能收入达311亿元，同比增长7.1%，占主营收入比提升至12.8%。天翼云收入618亿元，同比增长7.8%。智算收入同比增长95%，智算利用率达94%。

中国联通算力收入419亿元，同比增长13%，占主营业务收入比重已达23.6%。其中智算中心收入同比增长11%、智能计算收入同比增长9%。

2026年被业内称为“Token经营元年”。三家运营商不约而同地将Token经营作为战略主线，从“卖流量、卖连接”转向“卖算力、卖智能”。

中国电信率先推出全国Token套餐，其星辰TokenHub日调用量超万次，TeleAgent用户突破60万户，开发420余个行业智能体和102个行业Skills，服务3.9万政企客户，央企渗透率达96%。

中国移动已完成多档位Token资费设计并在多省试点，打造统一的移动模型服务平台MoMA，构建专属算力池。公司组建Token办公室统筹推进Token全栈创新。中国联通升级元景MaaS平台，汇聚200多款主流大模型，推出Token Plan个人版与企业版。

与业务转型同步，资本开支结构正在发生根本性转变。

中国移动上半年资本开支610亿元，其中算力网投资156亿元，同比增加65亿元、增幅达71.3%；智能网投资同比增长85.2%；通信网开支379亿元，同比下降9.8%。

中国电信上半年资本开支324亿元，算力网投资同比增长97%，占全部资本开支比例提升至48%。中国联通上半年资本开支241亿元，算力投资占比提升至37%，投资额同比提升超过80%。

长城证券认为，中国移动公司正在加快将传统网络资源优势转化为AI时代的算力基础设施优势，传统业务承压的背景下，随着AIDC、智算及Token经营逐步放量，算力及智能服务收入实现快速增长，看好公司的长期发展。华泰证券维持中国电信“买入”评级，认为随着公司持续聚焦Token经营主线，长期

受益于AI算力需求的业绩增长趋势将更为明确。国泰海通证券指出，中国联通2026H1业绩短期承压，但算力业务保持较快增长，公司聚焦连接和算力双轮驱动，积极布局AI与Token新业态，长期增长动能可期。

现金流创新高，改革“刀刀向内”

值得注意的是，尽管利润承压，三家运营商的现金流表现却相当强劲。

中国移动经营现金净流入1149亿元，同比增长37.0%；自由现金流539亿元，同比增长111.6%。中国电信自由现金流289亿元，同比增长121.3%。中国联通经营现金净流入329亿元，同比提升13.6%，创近年新高。

利润表上的短期波动，遮不住现金流量表上的强劲表现。这正是三大运营商敢于在算力网、新一代通信网上“适度超前”投资的底气所在。

与此同时，三家运营商纷纷“刀刀向内”深化机构改革。中国移动设立算力办公室、组建Token办公室、整合设立数智事业部。中国联通实施近年来最大规模机构改革，管理部门数量缩减近四成。中国电信则以“智改”为核心全面深化改革开放。

通信产业观察人士项立刚表示，“新技术和新业务的出现，对运营商运行机制和人才队伍提出了新要求，要及时进行机制调整、人员整合、队伍培训，才能更好迎接产业新机会。”

极兔速递半年报：盈利大增124%的背后，安全失守与全球化狂奔并存

新快报讯 记者郑志辉报道 极兔速递近日发布了2026年中期业绩报告，在“反内卷”政策倡导及海外市场高增长的驱动下，极兔交出了一份亮眼的成绩单：上半年实现收入76.72亿美元，同比增长39.5%；经调整净利润达3.51亿美元，同比大增124.3%。二季度日均包裹量首次突破1亿件，半年度业绩创下上市以来新高。

不过，在利润大幅攀升的同时，极兔在国内市场也面临着监管合规与加盟制管控的严峻考验。

根据财报，极兔上半年的高增长主要得益于海外市场的强劲表现。东南亚市场上半年包裹量达55.2亿件，同比大增71.2%，市场份额升至38.1%；拉美、中东等其他市场包裹量同比激增119.9%。海外业务的高速扩张使得极兔中国市场的收入占比首次降至50%。

在资本与业务协同方面，极兔与顺

丰的战略合作落地。顺丰创始人王卫获委任为极兔非执行董事，双方签订综合物流服务框架协议，在干线运输、国际货运代理等领域展开联动。

在业务狂奔的同时，极兔的合规问题集中爆发。今年6月，因旗下企业多发生生产安全事故且存在安全隐患，国家邮政局依法对极兔速递进行立案调查。

面对调查，极兔方面回应称“安全生产是企业不可逾越的红线”，已第一时间成立专项工作组，由安全负责人牵头开展隐患排查整治，并宣布制定四级安全责任链条、聚焦分拣车辆运维等关键环节闭环整改、加强一线人员安全培训等三项措施。

然而，整改尚未见效，罚单已然落地。7月30日，极兔速递因“未按规定履行安全保障统一管理责任”被国家邮政局罚款7万元。据行政处罚信息，多家

极兔相关企业存在处理场所未消除事故隐患等违法行为，部分企业在作业中发生生产安全事故。

有快递物流专家指出，此次被立案调查并非偶然，而是极兔快速扩张中加盟制短板凸显的结果。近年来，极兔在包装环保、安全管理等领域频发问题，多地网点被约谈或处罚。这暴露出总部对末端网点管控力不足的隐患，安全生产已成为其不可逾越的红线。

在安全合规承压的同时，极兔在资本层面的布局并未停歇。近期，极兔旗下上海极致供应链管理公司注册资本大幅增加至26亿元。这一增资动作被市场解读为极兔在供应链基础设施领域持续加码的信号。

在中期业绩发布会上，极兔速递CFO郑世强表示，收入与盈利的双提升“得益于电商全球化发展和多元化客户

拓展所带来的包裹量增长，以及不断优化服务质量和运营效率”。

基于上述业绩表现，多家券商维持“买入”评级并上调目标价。但监管处罚暴露的安全管理短板，以及单票收入持续下滑（东南亚同比降约10%）、汇率波动等风险，同样是投资者无法回避的变量。从6月立案到7月罚款，极兔在半年报窗口期经历了业绩与合规的双重考验。如何在规模扩张与安全管理之间找到平衡，将是这家快递新贵下一步面临的真正命题。



更多优质数智资讯
请关注新快报数智周刊及新快报数智频道