

中国移动(600941)

报告日期: 2023年04月20日

主营收入增速领先, 折旧及摊销率下降 1.7pct

——中国移动 2023 年一季报点评报告

投资要点

23Q1 主营收入、归母净利润同比增 8.3%、9.5%

2023 年一季度公司收入 2507 亿元, 同比增长 10.3%, 主营业务收入 2098 亿元, 同比增长 8.3%, 主营收入增速行业领先; 归母净利润 281 亿元, 同比增 9.5%; 扣非后归母净利润 241 亿元, 同比增 0.3%; Ebitda 799 亿元, 同比增长 4.9%。

个人家庭用户、ARPU 齐升, 政企持续强劲增收动能

个人市场: 深化“连接+应用+权益”融合运营, 深耕重点细分市场, 夯实规模根基、优化客户结构, 激发流量使用, 拉动价值增长。一季度末公司移动客户总数约 9.83 亿户, 净增 775.2 万户, 其中 5G 套餐客户数达到 6.89 亿户, 5G 网络客户数达到 3.63 亿户; 移动用户 ARPU 达到 47.9 元, 同比增长 0.8%; 手机上网流量同比增长 15.4%, 手机上网 DOU 达到 14.7GB;

家庭市场: 持续挖掘“全千兆+云生活”价值空间, 推进千兆宽带发展提速, 规模拓展成熟智家应用, 积极打造 HDICT 新场景, 做大智慧家庭价值贡献。一季度末公司有线宽带客户总数达到 2.81 亿户, 一季度净增 872 万户; 有线宽带 ARPU 31.4 元, 同比下降 3.1%, 家庭客户综合 ARPU 39.2 元, 同比增长 3.5%。

政企市场: 一体推进“网+云+DICT”规模拓展, 推动政企基础业务提质增量, 规模复制推广成熟行业应用, 持续做优做大移动云规模, 政企市场保持强劲增收动能。一季度 DICT 业务收入 294 亿元, 同比增长 23.9%。

“有保、有压、有控”资源精准配置

公司面向 5G、算力网络、能力中台为重点的新型信息基础设施加速建成投产, 同时转型业务投入、核心能力布局等资源需求旺盛。公司持续推进开源增收、降本增效, “有保、有压、有控”资源精准配置。

一季度公司折旧及摊销、网络运营及支撑成本、其他运营支出占主营业务收入比率下降 1.7、0.2、0.3pct, 雇员薪酬及相关成本占主营业务收入比提升 0.5pct。

一季度公司销售费用率、研发费用率提升 0.2、0.1pct, 管理费用率下降 0.2pct。

盈利预测及估值

未来个人、家庭市场受益 5G+权益/智家等带动, 预计稳健增长; 数字经济国家队赋能, 政企市场业务增长基调乐观, 预计 2023-25 年收入增速 10.5%、10.5%、10.5%, 归母净利润增速 8.2%、8.0%、7.8%, 维持“买入”评级。

风险提示:

ARPU 下降的风险; 政企业务增速不及预期的风险; CAPEX 和 OPEX 超预期的风险等。

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	937259	1035389	1143701	1263291
(+/-) (%)	10.49%	10.47%	10.46%	10.46%
归母净利润	125459	135773	146683	158150
(+/-) (%)	8.21%	8.22%	8.03%	7.82%
每股收益(元)	5.87	6.35	6.86	7.40
P/E	17.49	16.16	14.96	13.88

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 张建民

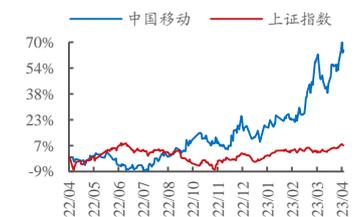
执业证书号: S1230518060001

zhangjianmin1@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 102.70
总市值(百万元)	2,194,469.68
总股本(百万股)	21,367.77

股票走势图



相关报告

- 《业绩高质量增长, 分红派息持续提升》2023.03.29
- 《疫情/投入加大影响 Q3 利润, 看好 Capex 拐点边际变化机会——中国移动 2022 年三季报点评报告》2022.10.20
- 《股权激励计划落地, 收入规模跃居全球首位——中国移动点评报告》2022.09.22

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	456371	386811	450324	501813
现金	223483	148666	205615	250952
交易性金融资产	108303	108303	108303	108303
应收账款	43534	49522	56989	64212
其它应收款	0	0	0	0
预付账款	7040	7808	8670	9625
存货	11696	12972	14404	15991
非流动资产	1443867	1576052	1620473	1665945
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	175649	184431	193653	203336
固定资产	716511	725555	731514	736590
无形资产	46509	42458	38205	33740
在建工程	60372	55560	54960	54410
其他	444826	568047	602141	637870
资产总计	1900238	1962863	2070798	2167759
流动负债	533337	570982	617634	667344
短期借款	0	0	0	0
应付款项	286065	316656	351612	390355
预收账款	84446	93287	103046	113821
其他	162826	161039	162976	163168
非流动负债	100778	75310	88044	81677
长期借款	0	0	0	0
其他	100778	75310	88044	81677
负债合计	634115	646291	705678	749021
少数股东权益	4075	4221	4379	4549
归属母公司股东权益	1262048	1312350	1360741	1414189
负债和股东权益	1900238	1962863	2070798	2167759

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	280750	200938	342329	337464
净利润	125594	135919	146840	158320
折旧摊销	183542	194278	192755	191750
财务费用	(8605)	(9217)	(9992)	(10181)
投资损失	(13181)	(13289)	(13235)	(13262)
营运资金变动	(48790)	33319	37107	42140
其它	42190	(140073)	(11147)	(31303)
投资活动现金流	(238053)	(197071)	(198295)	(196999)
资本支出	(15888)	4049	4043	4008
长期投资	(6093)	(8782)	(9222)	(9683)
其他	(216072)	(192337)	(193117)	(191324)
筹资活动现金流	(120514)	(78684)	(87085)	(95129)
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(120514)	(78684)	(87085)	(95129)
现金净增加额	(77817)	(74817)	56949	45337

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	937259	1035389	1143701	1263291
营业成本	676863	750716	833590	925440
营业税金及附加	2898	3201	3536	3906
营业费用	49592	52568	55722	59065
管理费用	54533	59017	64276	69039
研发费用	18091	21225	25161	29435
财务费用	(8605)	(9217)	(9992)	(10181)
公允价值变动损益	2759	2759	2759	2759
投资净收益	13181	13289	13235	13262
其他经营收益	6623	7099	7810	8104
营业利润	161306	175489	189255	204341
营业外收支	1566	773	1169	971
利润总额	162872	176262	190425	205312
所得税	37278	40343	43584	46992
净利润	125594	135919	146840	158320
少数股东损益	135	146	158	170
归属母公司净利润	125459	135773	146683	158150
EBITDA	285143	337405	348215	361786
EPS (最新摊薄)	5.87	6.35	6.86	7.40

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	10.49%	10.47%	10.46%	10.46%
营业利润	6.13%	8.79%	7.84%	7.97%
归属母公司净利润	8.21%	8.22%	8.03%	7.82%
获利能力				
毛利率	27.78%	27.49%	27.11%	26.74%
净利率	13.40%	13.13%	12.84%	12.53%
ROE	10.28%	10.51%	10.94%	11.36%
ROIC	5.67%	7.86%	8.17%	8.66%
偿债能力				
资产负债率	33.37%	32.93%	34.08%	34.55%
净负债比率	4.88%	4.41%	4.21%	3.88%
流动比率	0.86	0.68	0.73	0.75
速动比率	0.83	0.65	0.71	0.73
营运能力				
总资产周转率	0.51	0.54	0.57	0.60
应收账款周转率	23.45	22.65	21.85	21.20
应付账款周转率	2.53	2.63	2.63	2.63
每股指标(元)				
每股收益	5.87	6.35	6.86	7.40
每股经营现金	13.14	9.40	16.02	15.79
每股净资产	59.06	61.42	63.68	66.18
估值比率				
P/E	17.49	16.16	14.96	13.88
P/B	1.74	1.67	1.61	1.55
EV/EBITDA	3.23	2.73	2.64	2.54

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>