

中国移动(600941)

报告日期: 2023年08月16日

数字化转型贡献重要增量, 云计算增长超预期

——中国移动 2023 年中报点评报告

投资要点

数字化转型促进新旧动能转换

2023 年上半年, 公司营业收入 5307 亿元, 同比增长 6.8%, 其中主营业务收入 4522 亿元, 同比增长 6.1%, 归母净利润 762 亿元, 同比增长 8.4%, EBITDA 1835 亿元, 同比增长 5.5%。公司整体业绩保持良好增长态势。

公司数字化转型成效显著, 上半年实现收入 1326 亿元, 同比增长 19.6%, 占主营业务收入比例提升至 29.3%, 对主营业务收入增量贡献达到 84.1%, 成为驱动业绩增长的重要引擎。

CHBN 四大市场规模价值双提升

个人市场: 上半年收入 2594 亿元, 同比增长 1.3%, 其中 to C 权益收入 102 亿元, 同比增长 23.0%。公司推动“连接+应用+权益”融合运营, 上半年移动客户数净增 1038 万至 9.85 亿, 其中 5G 套餐用户净增 1.08 亿至 7.22 亿, 5G 套餐渗透率提升至 73.3%, 权益融合客户净增 3885 万至 3.26 亿户。受益于个人数字化业务快速渗透, 移动 ARPU 同比提升 0.1 元至 52.4 元。

家庭市场: 上半年收入 649 亿元, 同比增长 9.3%, 其中智慧家庭增值业务收入 173 亿元, 同比增长 21.4%。家庭宽带客户净增 1115 万至 2.55 亿户, 千兆家庭宽带渗透率达 23.7%, 智慧家庭应用增长贡献持续扩大, 带动家庭客户综合 ARPU 提升 0.3 元至 43.3 元。

政企市场: 上半年收入 1044 亿元, 同比增长 14.6%。公司聚焦“网+云+DICT”一体化发展, 推动移动云和 5G 行业应用持续高增, 上半年移动云增长超预期, 实现收入 422 亿元, 同比增长 80.5%; 5G 行业商用案例累计签约量超 2.5 万个, 带动 DICT 项目签约金额达 209 亿元, 同比增长 28%; 5G 专网收入 25.1 亿元, 同比增长 69.7%。

新兴市场: 上半年收入 235 亿元, 同比增长 18.4%, 其中数字内容收入 130 亿元, 同比增长 12.5%。

聚焦算力投资, 成本费用管控有效

上半年资本开支 814 亿元, 同比降低 11.5%, 节奏有所放缓, 2023 年全年预计资本开支 1832 亿元, 同比降 1.1%, 其中算力投入 452 亿元, 同比增长 34.9%, 能力投入 141 亿元, 同比增长 5.2%。

上半年折旧与摊销、网络运行及支撑成本、职工薪酬、网间结算支出分别同比变动+3.4%、+4.2%、+10.5%、+6.2%, 占收比分别变动 -0.6pct、-0.7pct、+0.3pct、-0.01pct; 销售费用、管理费用、研发费用同比变动+2.5%、+2.0%、+21.6%, 占收比变动-0.2pct、-0.2pct、+0.2pct。公司成本费用“有保、有压、有控”, 整体管控良好。

提升派息回馈股东

董事会决定每股中期派息 2.2247 元, 同比增长 10.5%, 2023 年全年以现金方式分配的利润提升至公司股东应占利润的 70%以上。

盈利预测及估值

未来个人/家庭增值业务持续渗透、政企市场能力不断强化, 将带动业绩稳健增长。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

数字化转型不及预期; ARPU 不及预期; 成本费用增长超预期等。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 张建民

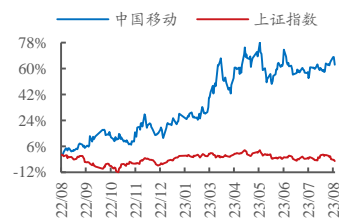
执业证书号: S1230518060001

zhangjianmin1@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥96.49
总市值(百万元)	2,062,655.72
总股本(百万股)	21,376.89

股票走势图



相关报告

- 《主营收入增速领先, 折旧及摊销率下降 1.7pct》 2023.04.21
- 《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 年三季度报点评报告》 2022.10.20

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	16.44	15.19	14.06	13.04

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	456371	386774	450246	501690
现金	223483	148630	205537	250829
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
金融资产类	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	1962826	2070719	2167636
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	1262048	1312314	1360662	1414066
负债和股东权益	1900238	1962826	2070719	2167636

现金流量表

(百万元)	2022A	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)	(78721)	(87127)	(95173)
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(120514)	(78721)	(87127)	(95173)
现金净增加额	(77817)	(74853)	56907	45292

利润表

(百万元)	2022A	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)
资产减值损失	5144	5535	5956	6371
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

	2022A	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	13.13	9.40	16.01	15.79
每股净资产	59.04	61.39	63.65	66.15
估值比率				
P/E	16.44	15.19	14.06	13.04
P/B	1.63	1.57	1.52	1.46
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>