

2021年04月21日

证券分析师 侯宾

执业证号: S0600518070001

021-60199793

houb@dwzq.com.cn

研究助理 姚久花

yaojh@dwzq.com.cn

中国移动 Q1 ARPU 值企稳回升, 经营情况稳步向好, 持续看好运营商板块估值提升 增持 (维持)

投资要点

- **事件:** 4月20日中国移动发布 Q1 主要运营数据, 实现营收 1984 亿元, 同比+9.5%, EBITDA 为 721 亿元, 同比+5.2%, 股东应占利润为 241 亿元, 同比+2.3%。
- **ARPU 企稳回升, 经营数据持续改善:** 截止 3 月 31 日, 中国移动 5G 套餐用户总数达到 1.89 亿户, 较 20 年年末净增 0.21 亿户, **5G 渗透率达到 20.11%, 较 2020 年 (17.52%) 提升 2.59pp, 客户结构持续优化;** 从流量来看, 手机上网流量同比+37.3%, 手机上网 DOU 达到 11.2GB, 流量业务均保持稳定增长; 同时随着“提速降费”压力的释放, 5G 渗透率的提升, **用户 ARPU 值实现企稳回升, 其中移动 ARPU 值为 47.4 元, 同比+0.9%, 较 2020 年全年 ARPU (47.4) 实现企稳。**最后, 移动也将持续推动转型升级, 全面 CHBN 四大市场, 优化收入结构, 推动全年通信服务收入稳健增长。
- **运营商板块估值仍处于低位, 产业及财务边际改善推动运营商估值提升:** 首先从产业端来讲: 当前随着 5G 的加速推进, 政策红利助推以及有序竞争的逐步回归, 产业端的压力逐步释放; 其次从运营商角度来讲, 在产业端的带动下最直观的是 ARPU 值的变动, 当前三大运营商均已实现 ARPU 企稳或者向上, 我们认为, ARPU 的改善将带动传统 ToC 业务稳步向好; 同时运营商也进一步**加大创新业务发展以及投资力度, 强化云计算、IDC 等核心技术和能力, 深化 5G 与垂直行业融合,**推动创新业务稳健发展。截止 4 月 20 日收盘, 港股移动、联通以及电信的 PB 分别为 0.79、0.36 和 0.51 倍, 较历史估值中枢仍处于低位, 我们认为当前**产业端以及运营商自身边际变化逐步显现, 将近一步带动运营商估值提升。**
- **5G 持续稳步推进, 持续看好运营商以及主设备商等环节投资机会:** 根据三大运营商年报推介材料, 2021 年三大运营商资本开支合计为 3406 亿元, 其中 5G 资本开支为 1847 亿元, 同比+5%, 我们认为当前仍处于运营商基站建设的高峰阶段, 相关 5G 投建的力度仍将继续保持, 因此我们持续看好下游的主设备商、光模块以及 IDC 等硬件及设备板块等相关板块投资机会。
- **建议关注的标的:** 运营商: 中国电信、中国移动, 中国联通 (A/H); 设备商: 中兴通讯; 光模块: 天孚通信、中际旭创; 服务器: 浪潮信息; IDC: 宝信软件、数据港、佳力图、英维克、城地股份等;
- **风险提示:** 5G 产业进度不及预期; 提速降费压力增加。

行业走势



相关研究

- 1、《通信行业跟踪周报: 本周专题: 展望上海车展——群雄逐鹿自动驾驶》2021-04-18
- 2、《通信行业跟踪周报: 本周专题: 三大运营商乘“云”而上, 华为或将重点发力云计算》2021-04-11
- 3、《通信行业跟踪周报: 本周专题: 从华为年报看数字化转型的投资机会》2021-04-05

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,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、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

