

# 中国移动 (600941)

## 2022年一季度点评: CHBN 带动收入高增长, 经营指标持续向好

2022年04月21日

证券分析师 侯宾

执业证书: S0600518070001

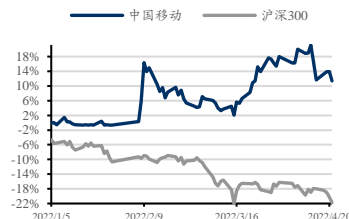
021-60199793

houb@dwzq.com.cn

买入 (维持)

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	848,258	923,222	1,011,231	1,117,796
同比	10%	9%	10%	11%
归属母公司净利润 (百万元)	115,937	126,017	138,077	152,990
同比	8%	9%	10%	11%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	5.43	5.90	6.46	7.16
P/E (现价&最新股本摊薄)	11.89	10.94	9.99	9.01

### 股价走势



### 投资要点

- **事件:** 4月21日, 中国移动公布2022年Q1业绩报告, 2022年Q1实现营业收入2273亿元, yoy+14.6%, 实现归母净利润256亿元, yoy+6.5%, 业绩符合我们预期。
- **经营指标延续向好趋势, CHBN 合力带动 Q1 业绩稳健向上:** 2022年Q1经营业绩延续2021年良好的增长势头, 营业收入同比增长14.6%, 其中DICT业务实现营业收入237亿元, 同比增长50.9%, 同比增长约80亿元, 整体业务增量收入(2022年Q1同比增长289亿元)贡献的占比达到28%, 随着手机销量的大幅增长, 其他业务收入为335亿元, 同比增长61.6%。2022年Q1经营指标延续良好发展趋势, 个人业务方面, 客户结构持续优化, 5G套餐客户总数达到4.67亿户, 占总体客户的比例为48%, 移动ARPU为47.5元, 同比增长0.3%, 手机上网流量同比增长20.7%。家庭业务方面, 持续挖掘“全千兆+云生活”价值空间, 扩大千兆带宽占比, 加强内容运营, 持续提升魔百和渗透与增值业务订购, 首季度有线宽带ARPU以及家庭宽带综合ARPU分别为32.4元和37.8元, 同比增速分别为1.8%和5.3%。我们认为, 当前随着政策红利的持续释放, 运营商ARPU稳步向上, 同时DICT等创新业务保持高速稳健发展, 带动整体业务实现稳步向上。
- **加快构建“连接+算力+能力”新型信息服务体系, 深化基于规模的价值经营:** 随着数字化浪潮的持续推进, 中国移动围绕“新基建、新要素、新动能”, 聚焦战略级平台、产品, 加强基础研究, 持续提升数智化关键能力, 根据中国移动公告, 2022年预计将投入480亿元到算力网络建设, 累计投建IDC机架约45万架, 云服务器超过66万台。从业务角度来看, 深化“连接+应用+权益”融合运营, 加快渠道转型, 开展精准营销, 发展会员经济, 随着客户规模根基稳固、结构不断优化、价值持续提升。
- **盈利预测与投资评级:** 中国移动作为数字经济龙头, 随着5G渗透率及ARPU值的稳步提升, 同时叠加DICT的稳健增长, 我们上调2022-2024年业绩预期, 归母净利润从1259.32亿元、1369.79亿元、1495.84亿元上调至1260.17亿元、1380.77亿元、1529.90亿元, 对应的PE估值分别为11x、10x和9x, 我们持续看好中国移动未来业绩发展, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 提速降费压力增大; DICT业务发展不及预期。

### 市场数据

收盘价(元)	64.55
一年最低/最高价	57.58/70.21
市净率(倍)	1.13
流通A股市值(百万元)	25,858.59
总市值(百万元)	1,378,970.47

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	57.19
资产负债率(% ,LF)	34.94
总股本(百万股)	21,362.83
流通A股(百万股)	400.60

### 相关研究

- 《中国移动(600941): 2021年报点评: 业绩持续高增, 大幅提升派息率彰显低估值高股息投资价值》  
2022-03-24
- 《中国移动(600941): 中国移动: 数字经济龙头, 开启十年新征程》  
2022-03-17

## 中国移动三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	<b>595,371</b>	<b>531,731</b>	<b>508,459</b>	<b>467,459</b>	<b>营业总收入</b>	<b>848,258</b>	<b>923,222</b>	<b>1,011,231</b>	<b>1,117,796</b>
货币资金及交易性金融资产	468,150	393,652	357,872	304,188	营业成本(含金融类)	603,905	655,488	712,918	784,693
经营性应收款项	46,918	53,565	58,509	64,160	税金及附加	2,722	2,968	3,247	3,590
存货	10,203	10,396	11,461	12,666	销售费用	48,243	49,601	57,567	69,849
合同资产	6,551	6,136	6,806	7,677	管理费用	53,228	55,393	61,685	65,391
其他流动资产	63,549	67,981	73,811	78,769	研发费用	15,577	18,464	18,738	21,229
<b>非流动资产</b>	<b>1,210,656</b>	<b>1,390,156</b>	<b>1,551,075</b>	<b>1,746,201</b>	财务费用	-8,096	-1,935	2,273	1,866
长期股权投资	169,556	177,273	184,811	192,443	加:其他收益	6,367	5,620	6,582	7,304
固定资产及使用权资产	756,651	915,279	1,061,732	1,242,676	投资净收益	13,396	15,228	16,536	18,227
在建工程	69,098	75,268	78,764	82,582	公允价值变动	4,102	4,831	5,314	5,846
无形资产	45,238	52,296	55,826	58,767	减值损失	-4,550	-2,385	-1,192	-993
商誉	44	44	45	45	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	5,141	5,009	4,833	4,719	<b>营业利润</b>	<b>151,994</b>	<b>166,536</b>	<b>182,043</b>	<b>201,562</b>
其他非流动资产	164,928	164,987	165,065	164,970	营业外净收支	-21	-485	-363	-290
<b>资产总计</b>	<b>1,806,027</b>	<b>1,921,887</b>	<b>2,059,534</b>	<b>2,213,661</b>	<b>利润总额</b>	<b>151,973</b>	<b>166,051</b>	<b>181,680</b>	<b>201,273</b>
<b>流动负债</b>	<b>582,148</b>	<b>621,339</b>	<b>678,346</b>	<b>743,439</b>	减:所得税	35,878	39,803	43,350	48,014
短期借款及一年内到期的非流动负债	26,059	26,059	26,059	26,059	<b>净利润</b>	<b>116,095</b>	<b>126,248</b>	<b>138,330</b>	<b>153,259</b>
经营性应付款项	361,273	401,452	436,773	479,710	减:少数股东损益	158	231	253	268
合同负债	79,068	87,399	96,251	104,969	<b>归属母公司净利润</b>	<b>115,937</b>	<b>126,017</b>	<b>138,077</b>	<b>152,990</b>
其他流动负债	115,748	106,428	119,264	132,701	每股收益-最新股本摊薄(元)	5.43	5.90	6.46	7.16
非流动负债	48,887	380,075	322,385	258,160	EBIT	1,003,710	163,885	183,700	202,870
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	2,851,350	393,828	448,074	514,400
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	28.81	29.00	29.50	29.80
租赁负债	30,922	362,110	304,420	240,195	归母净利率(%)	13.67	13.65	13.65	13.69
其他非流动负债	17,965	17,965	17,965	17,965	收入增长率(%)	10.44	8.84	9.53	10.54
<b>负债合计</b>	<b>631,035</b>	<b>1,001,414</b>	<b>1,000,731</b>	<b>1,001,599</b>	归母净利润增长率(%)	7.51	8.69	9.57	10.80
归属母公司股东权益	1,171,050	916,300	1,054,377	1,207,367					
少数股东权益	3,942	4,173	4,426	4,694					
<b>所有者权益合计</b>	<b>1,174,992</b>	<b>920,473</b>	<b>1,058,803</b>	<b>1,212,061</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>1,806,027</b>	<b>1,921,887</b>	<b>2,059,534</b>	<b>2,213,661</b>					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	314,764	371,266	433,573	499,854	每股净资产(元)	57.19	42.89	49.36	56.52
投资活动现金流	-238,296	-401,917	-415,627	-495,558	最新发行在外股份(百万股)	21,363	21,363	21,363	21,363
筹资活动现金流	-45,201	-53,509	-64,355	-69,671	ROIC(%)	63.47	9.81	10.37	10.77
现金净增加额	31,214	-84,160	-46,409	-65,375	ROE-摊薄(%)	9.90	13.75	13.10	12.67
折旧和摊销	184,764	229,943	264,374	311,530	资产负债率(%)	34.94	52.11	48.59	45.25
资本开支	-206,806	-404,670	-419,409	-500,517	P/E(现价&最新股本摊薄)	11.89	10.94	9.99	9.01
营运资本变动	28,215	42,085	37,493	43,930	P/B(现价)	1.13	1.50	1.31	1.14

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 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>

