

公司研究 | 点评报告 | 中国移动 (600941.SH)

业绩实现稳步提升，多业务持续全面向好

报告要点

2022 年一季度，公司营收实现双位数增长，业绩稳步提升。传统业务维持向好，移动和固网业务的用户规模和 ARPU 实现双增长，DICT 业务增长强劲。公司在持续推进降本增效下，成本结构持续优化，盈利能力将保持强劲，全年收入和净利润有望延续去年的良好增长态势。

分析师及联系人



于海宁

SAC : S0490517110002



黄天佑



祖圣腾



李焯

中国移动 (600941.SH)

2022-04-24

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

业绩实现稳步提升，多业务持续全面向好

事件描述

4月21日，公司发布2022年一季度业绩。报告期内，公司实现营收2273亿元，同比增长14.6%；归母净利润256亿元，同比增长6.5%；扣非净利润240亿元，同比增长6.5%。

事件评论

- 业绩实现稳步提升，成本结构持续优化。**报告期内，公司收入实现了双位数增长，其中通信服务收入1938亿元，同比增长9.1%。归母净利润同比增长6.5%，实现了稳步提升。成本端，参考H股披露数据，整体经营费用同比增长16.0%，剔除终端销售成本的经营费用同比增长11.4%。其中，5G大规模投产导致网络运营及支撑成本同比增长16%，对费用增长拉动较大；折旧及摊销同比增长6.3%，销售费用同比增长3.4%，两者占服务收入的比例均下滑。在成本的合理管控下，公司盈利能力保持强劲，EBITDA同比增长5.6%。2022年，公司将持续推进降本增效，保障战略重点领域的投入，压制网络运维及小平台重复建设等费用，严控管理、销售等费用，助推公司延续去年收入和利润的良好增长态势。
- 传统业务维持向好，用户规模和ARPU实现双增长。**移动业务方面，公司移动用户达到9.67亿户，其中5G套餐用户达到4.67亿户，单3月净增4112万户，创历史新高，5G渗透率进一步提升至48.3%；移动ARPU为47.5元，同比增长0.3%，公司力争实现全年移动ARPU的稳健增长。固网业务方面，公司有线宽带客户达到2.49亿户，季度净增899万户，用户规模实现良好增长；公司持续提升魔百和渗透与增值业务订购，有线宽带ARPU达32.4元，同比增长1.8%，家庭宽带综合ARPU达37.8元，同比增长5.3%。
- DICT业务高速增长，为公司增长第一驱动力。**公司DICT业务实现营收237亿元，同比大幅增长50.9%，或由云计算高速增长以及5G垂直行业规模复制所推动。根据工信部公布的2022年一季度通信业经济运行情况，三家运营商云计算业务合计收入同比增长138.1%，加速翻倍增长，考虑到移动云作为三家运营商中收入体量排名第二的云产品，收入增速或延续领先。此外，公司积极推动高频高价值行业产品规模复制，构筑移动云差异化优势，助推公司转型升级驶入发展快车道。2022年，公司规划在算力网络的投资约480亿元，拟新增投产IDC机架约4万架、云服务器约18万台，为算力能力的提升提供了保障，也为公司在DICT业务的持续发力打下坚实基础。
- 盈利预测及投资建议：**公司营收实现双位数增长，业绩稳步提升，移动和固网业务均维持向好，DICT业务增长强劲。公司在持续推进降本增效下，成本结构持续优化，盈利能力将保持强劲，全年收入和净利润有望延续去年的良好增长态势。**预计公司2022-2024年归母净利润为1246亿元、1355亿元、1484亿元，同比增长8%、9%和10%，对应PE 11、10、9倍，重点推荐，维持“买入”评级。**

风险提示

- 1、DICT等新业务发展不及预期；
- 2、传统业务ARPU提升不及预期。

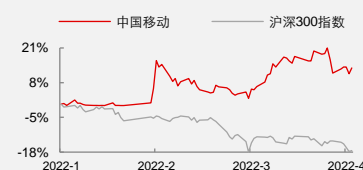
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	65.80
总股本(万股)	2,136,283
流通A股/B股(万股)	40,060/0
资产负债率	32.22%
每股净资产(元)	58.37
市盈率(当前)	41.68
市净率(当前)	1.12
近12月最高/最低价(元)	71.28/57.58

注：股价为2022年4月22日收盘价

市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《营收增速创十年新高，分红率提升价值凸显》
 2022-03-27
- 《巨龙回归，再启征程》2022-02-07



更多研报请访问
长江研究小程序

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	848258	930664	997747	1056940	货币资金	335155	374096	441414	503145
营业成本	603905	672578	718160	755735	交易性金融资产	132995	160076	160076	160076
毛利	244353	258086	279587	301205	应收账款	37185	56095	54671	54617
%营业收入	29%	28%	28%	28%	存货	10203	14741	15741	16564
营业税金及附加	2722	2978	3193	3382	预付账款	9326	10576	11292	11883
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	70507	61342	64579	67435
销售费用	48243	49325	49887	49888	流动资产合计	595371	676926	747773	813721
%营业收入	6%	5%	5%	5%	长期股权投资	169556	169556	169556	169556
管理费用	53228	55840	60064	63733	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	6%	6%	6%	6%	固定资产合计	701301	716912	730749	740831
研发费用	15577	16287	18159	19870	无形资产	45238	45238	45238	45238
%营业收入	2%	2%	2%	2%	商誉	44	44	44	44
财务费用	-8096	-8730	-10093	-11449	递延所得税资产	43216	43216	43216	43216
%营业收入	-1%	-1%	-1%	-1%	其他非流动资产	251301	251301	251301	251301
加：资产减值损失	-379	-300	-350	-420	资产总计	1806027	1903193	1987877	2063907
信用减值损失	-4171	-4500	-5550	-6200	短期贷款	0	0	0	0
公允价值变动收益	4102	4400	4000	4000	应付款项	263234	331682	354161	372691
投资收益	13396	13960	13869	14269	预收账款	85292	80037	85806	90897
营业利润	151994	163392	177629	194511	应付职工薪酬	5463	33629	35908	37787
%营业收入	18%	18%	18%	18%	应交税费	16976	27920	29932	31708
营业外收支	-21	0	0	0	其他流动负债	211183	160922	170001	177485
利润总额	151973	163392	177629	194511	流动负债合计	582148	634190	675809	710568
%营业收入	18%	18%	18%	18%	长期借款	0	0	0	0
所得税费用	35878	38561	41920	45905	应付债券	0	0	0	0
净利润	116095	124832	135708	148606	递延所得税负债	2369	2369	2369	2369
归属于母公司所有者的净利润	115937	124644	135505	148383	其他非流动负债	46518	46518	46518	46518
少数股东损益	158	187	204	223	负债合计	631035	683077	724696	759455
EPS (元)	5.43	5.83	6.34	6.95	归属于母公司所有者权益	1171050	1215987	1258848	1299896
					少数股东权益	3942	4129	4333	4556
现金流量表 (百万元)					股东权益	1174992	1220116	1263181	1304452
	2021A	2022E	2023E	2024E	负债及股东权益	1806027	1903193	1987877	2063907
经营活动现金流净额	314764	290768	310845	314177					
取得投资收益收回现金	17303	13960	13869	14269	基本指标				
长期股权投资	-7745	0	0	0		2021A	2022E	2023E	2024E
资本性支出	-18317	-163399	-168753	-163379	每股收益	5.43	5.83	6.34	6.95
其他	-229537	-22681	4000	4000	每股经营现金流	14.73	13.61	14.55	14.71
投资活动现金流净额	-238296	-172120	-150884	-145110	市盈率	0.00	11.28	10.37	9.47
债券融资	0	0	0	0	市净率	0.00	1.16	1.12	1.08
股权融资	48695	0	0	0	EV/EBITDA	(2.23)	3.87	3.37	3.02
银行贷款增加(减少)	0	0	0	0	总资产收益率	6.4%	6.5%	6.8%	7.2%
筹资成本	-57789	-79772	-92143	-106836	净资产收益率	9.9%	10.3%	10.8%	11.4%
其他	-36107	565	0	0	净利率	13.7%	13.4%	13.6%	14.0%
筹资活动现金流净额	-45201	-79207	-92143	-106836	资产负债率	34.9%	35.9%	36.5%	36.8%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	31214	38941	67318	61731	总资产周转率	0.47	0.49	0.50	0.51

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层
P.C / (200122)

武汉

Add /武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告仅限中国大陆地区发行，仅供长江证券股份有限公司（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。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。