

中国移动 (600941)

不断拓展业务边界，加速数字智能化转型

买入 (维持)

2022 年 05 月 15 日

证券分析师 侯宾

执业证书: S0600518070001

021-60199793

houb@dwzq.com.cn

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)	11.86	10.91	9.96	8.99

股价走势



投资要点

- **事件:** 近日, 中国移动与国家信息中心签署战略合作框架协议。双方将积极落实国家数字经济发展战略, 发挥各自优势, 深化 BSN、智慧城市、数字政府、5G 应用等领域合作, 面向战略性新兴产业探索合作机会, 为我国加快数字化发展作出积极贡献。
- **双方共建的区块链服务网络 (BSN) 已经成为区块链领域具有重要影响力的公共基础服务平台, 双方将建立更加务实的长效合作机制:** (1) 深入开展 AI、区块链、云服务等领域研究, 发挥数字对经济发展的放大叠加作用; (2) 大力建设以 5G、算力网络、智慧中台为重点的新型信息基础设施, 构建“连接+算力+能力”新型信息服务体系, 加快推动智慧城市应用落地, 服务国家数字经济高质量发展。
- **中国移动加速数字智能化业务转型, 业务边界不断拓展:** (1) 数字经济时代, 中国移动持续推进 CHBN 领域数字化转型, 全力打造视频、游戏、VR/AR、支付等优质互联网产品, 不断提升“场景+内容+运营”能力, 持续推进规模发展; (2) 智慧家庭、DICT、移动云、数字内容等业务快速拓展, 数字化转型成为推动公司发展的第一驱动力; (3) 中国移动成立专项产投基金, 投资版图覆盖境内外基础电信服务、新媒体、新技术等 TMT 相关领域, 逐步构建核心生态圈, 更加深入了解行业发展态势, 提升投资版图更广阔的无边界扩张能力。
- **中国移动加大云资源投入, 加速向业界第一阵营冲刺:** 2021 年移动云的收入达到 242 亿, 增长幅度高达 114%, 这是中国移动启动云改后, 移动云连续三年以三位数速度增长, 三年复合增长率业界第一。
- **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, 我们维持 2022-2024 年业绩预期, 归母净利润分别为 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:** 政策支持力度不及预期, 运营商数字化业务进度不及预期。

市场数据

收盘价(元)	64.38
一年最低/最高价	57.58/70.21
市净率(倍)	1.10
流通 A 股市值(百万元)	25,790.49
总市值(百万元)	1,375,338.79

基础数据

每股净资产(元,LF)	58.37
资产负债率(% ,LF)	32.22
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): 2022 年一季度点评: CHBN 带动收入高增长, 经营指标持续向好》

2022-04-22

《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
流动资产	595,371	531,731	508,459	467,459	营业总收入	848,258	923,222	1,011,231	1,117,796
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
非流动资产	1,210,656	1,390,156	1,551,075	1,746,201	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	营业利润	151,994	166,536	182,043	201,562
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
资产总计	1,806,027	1,921,887	2,059,534	2,213,661	利润总额	151,973	166,051	181,680	201,273
流动负债	582,148	621,339	678,346	743,439	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	净利润	116,095	126,248	138,330	153,259
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	归属母公司净利润	115,937	126,017	138,077	152,990
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	100,371	163,885	183,700	202,870
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	285,135	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
负债合计	631,035	1,001,414	1,000,731	1,001,599	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					
所有者权益合计	1,174,992	920,473	1,058,803	1,212,061					
负债和股东权益	1,806,027	1,921,887	2,059,534	2,213,661					

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(%)	8.03	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	0	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)	11.86	10.91	9.96	8.99
营运资本变动	28,215	42,085	37,493	43,930	P/B (现价)	1.13	1.50	1.30	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>