

非金融公司|公司点评|中国移动（600941）

2024 年半年报点评： 业绩稳步增长，发展再上新台阶



报告要点

公司发布 2024 年半年度报告，营业收入为 5467.44 亿元，同比增长 3.02%，其中，主营业务收入为 4635.89 亿元，同比增长 2.50%；归母净利润为 802.01 亿元，同比增长 5.29%；扣非归母净利润为 730.38 亿元，同比增长 4.60%。公司发展再上新台阶，5G 用户渗透率突破 50%，移动用户数突破 10 亿。公司“双千兆”网络保持领先，持续推进 5G-A 商用部署。鉴于公司为行业龙头，经营稳定增长，移动云业务快速增长，盈利能力提升，持续提升分红派息率，我们上调为“买入”评级。

分析师及联系人



张宁

SAC: S0590523120003



张建宇

SAC: S0590524050003

中国移动(600941)

2024年半年报点评:

业绩稳步增长, 发展再上新台阶

行业: 通信/通信服务
 投资评级: 买入(上调)
 当前价格: 102.00元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 21,449.84/20,547.07
 流通A股市值(百万元) 77,379.53
 每股净资产(元) 62.69
 资产负债率(%) 32.11
 一年内最高/最低(元) 113.99/87.35

股价相对走势



相关报告

- 《中国移动(600941): 深化CHBN全向发力, 经营业绩稳步提升》2024.04.23
- 《中国移动(600941): 价值经营显成效, 营收规模破万亿》2024.03.24



扫码查看更多

投资要点

事件:

公司发布2024年半年度报告, 营业收入为5467.44亿元, 同比增长3.02%, 其中, 主营业务收入为4635.89亿元, 同比增长2.50%; 归母净利润为802.01亿元, 同比增长5.29%; 扣非归母净利润为730.38亿元, 同比增长4.60%。经营性活动现金流量净额为1313.77亿元, 同比下降18.16%。

5G用户渗透率突破50%, 移动用户数突破10亿

公司坚持“连接+应用+权益”融合拓展个人市场, 2024年H1, 移动客户数突破10亿, 净增926万户, 其中5G网络客户达到5.14亿户, 净增0.49亿户, 渗透率达到51.4%。移动ARUP为51.0元/户/月, 同比下降2.67%。

深耕政企市场, 大力拓展移动云

2024年H1, 政企市场收入达到1120亿元, 同比增长7.3%; 政企客户数达到3038万家, 净增201万家; 公司在全行业公开招标市场中中标份额为18.4%, 较2023年提升4.1个百分点, 保持全行业领先; 移动云收入为504亿元, 同比增长19.3%。

“双千兆”网络保持领先, 持续推进5G-A商用部署

公司上半年资本开支完成640亿元, 其中5G网络投资为314亿元, 累计开通5G基站超229万个, 净增35.1万个。公司聚焦RedCap、三载波聚合、通感一体化等能力提升, 已在超280个城市推进5G-A商用部署, 计划今年将扩展至超300个城市。公司分场景精准建设千兆宽带能力, 截至2024年6月底, 全国市县城区100%、乡村97%以上具备千兆平台能力, 千兆覆盖住户达到4.38亿户。

盈利稳定增长, 上调“买入”评级

我们预计公司2024-2026年营业收入分别为10697.80/11312.38/11900.76亿元, 同比增速分别为5.99%/5.74%/5.20%; 归母净利润分别为1404.25/1498.40/1590.38亿元, 同比增速分别为6.57%/6.70%/6.14%, EPS分别为6.55/6.99/7.41元/股。鉴于公司为行业龙头, 经营稳定增长, 移动云业务快速增长, 盈利能力提升, 持续提升分红派息率, 我们上调为“买入”评级。

风险提示: 用户增长不及预期的风险; 政企业务回款不及预期的风险; 行业竞争加剧的风险。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	937259	1009309	1069780	1131238	1190076
增长率(%)	10.49%	7.69%	5.99%	5.74%	5.20%
EBITDA(百万元)	354344	374206	326786	358979	397304
归母净利润(百万元)	125459	131766	140425	149840	159038
增长率(%)	8.21%	5.03%	6.57%	6.70%	6.14%
EPS(元/股)	5.85	6.14	6.55	6.99	7.41
市盈率(P/E)	17.4	16.6	15.6	14.6	13.8
市净率(P/B)	1.7	1.7	1.5	1.4	1.3
EV/EBITDA	-0.9	-0.8	5.3	4.5	3.6

数据来源: 公司公告、iFind, 国联证券研究所预测; 股价为2024年08月09日收盘价

风险提示

1. 用户增长不及预期的风险。公司用户数规模较大，若后续用户数增长不及预期，则可能对公司的业务造成不利影响。
2. 政企业务回款不及预期的风险。公司政企业务项目付款需要一定的周期，若后续回款进度较慢，则可能对公司的现金流造成不利影响。
3. 行业竞争加剧的风险。若后续三大运营商发动价格战，则可能对公司的经营造成不利影响。

财务预测摘要

资产负债表						单位:百万元					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	223483	178772	332072	457734	619780	营业收入	937259	1009309	1069780	1131238	1190076
应收账款+票据	57191	75493	66988	70837	74521	营业成本	676863	724358	761611	808845	852595
预付账款	7040	7516	9254	9786	10295	营业税金及附加	2898	3071	3209	3394	3570
存货	11696	12026	12891	13690	14431	营业费用	49592	52477	55629	58824	61884
其他	156961	224297	225369	229353	233167	管理费用	72624	84736	87129	87218	89375
流动资产合计	456371	498104	646574	781400	952194	财务费用	-8605	-3457	-5923	-9411	-14390
长期股权投资	175649	181715	188715	195715	202715	资产减值损失	-691	-568	-623	-659	-693
固定资产	825260	809416	749301	733018	750123	公允价值变动收益	2759	12874	10000	3000	3000
在建工程	69776	74496	195413	249664	237248	投资净收益	13181	9886	7928	7928	7928
无形资产	46509	47597	41299	36028	30229	其他	2170	-2199	-4331	711	-1964
其他非流动资产	326673	346029	344677	341787	341448	营业利润	161306	168117	181098	193347	205314
非流动资产合计	1443867	1459253	1519405	1556211	1561763	营业外净收益	1566	2414	1600	1600	1600
资产总计	1900238	1957357	2165979	2337611	2513957	利润总额	162872	170531	182698	194947	206914
短期借款	0	0	0	0	0	所得税	37278	38596	42099	44922	47679
应付账款+票据	286065	323976	336857	357749	377099	净利润	125594	131935	140599	150025	159235
其他	247272	234589	304930	322789	339742	少数股东损益	135	169	174	186	197
流动负债合计	533337	558565	641787	680537	716841	归属于母公司净利润	125459	131766	140425	149840	159038
长期带息负债	81741	67759	56632	43834	29253						
长期应付款	0	0	0	0	0						
其他	19037	20348	20348	20348	20348						
非流动负债合计	100778	88107	76980	64182	49601						
负债合计	634115	646672	718767	744719	766442						
少数股东权益	4075	4253	4427	4613	4810						
股本(百万股)	453504	455001	455589	455589	455589						
资本公积	-302437	-301738	-302326	-302326	-302326						
留存收益	1110981	1153169	1289522	1435016	1589442						
股东权益合计	1266123	1310685	1447212	1592892	1747515						
负债和股东权益总计	1900238	1957357	2165979	2337611	2513957						

现金流量表						单位:百万元					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	125594	131935	140599	150025	159235	成长能力					
折旧摊销	200077	207132	150011	173443	204780	营业收入	10.49%	7.69%	5.99%	5.74%	5.20%
财务费用	-8605	-3457	-5923	-9411	-14390	EBIT	7.22%	8.30%	5.81%	4.96%	3.77%
存货减少(增加为“-”)	-1493	-330	-865	-799	-740	EBITDA	5.17%	5.61%	-12.67%	9.85%	10.68%
营运资金变动	-26458	-16282	88052	29586	27555	归属于母公司净利润	8.21%	5.03%	6.57%	6.70%	6.14%
其它	-8365	-15218	-11096	-5775	-5834	获利能力					
经营活动现金流	280750	303780	360778	337070	370606	毛利率	27.78%	28.23%	28.81%	28.50%	28.36%
资本支出	-188516	-179952	-203164	-203249	-203331	净利率	13.40%	13.07%	13.14%	13.26%	13.38%
长期投资	-80960	-35826	0	0	0	ROE	9.94%	10.09%	9.73%	9.43%	9.13%
其他	31423	10079	4961	-426	-426	ROIC	14.72%	12.24%	12.71%	14.19%	14.49%
投资活动现金流	-238053	-205699	-198203	-203675	-203757	偿债能力					
债权融资	50819	-13982	-11127	-12798	-14581	资产负债率	33.37%	33.04%	33.18%	31.86%	30.49%
股权融资	51374	1497	588	0	0	流动比率	0.9	0.9	1.0	1.1	1.3
其他	-222707	-111358	1263	5065	9778	速动比率	0.8	0.8	0.9	1.1	1.3
筹资活动现金流	-120514	-123843	-9276	-7733	-4802	营运能力					
现金净增加额	-76837	-25547	153300	125662	162047	应收账款周转率	16.6	13.6	16.2	16.2	16.2
						存货周转率	57.9	60.2	59.1	59.1	59.1
						总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
						每股指标(元)					
						每股收益	5.8	6.1	6.5	7.0	7.4
						每股经营现金流	13.1	14.2	16.8	15.7	17.3
						每股净资产	58.8	60.9	67.3	74.0	81.2
						估值比率					
						市盈率	17.4	16.6	15.6	14.6	13.8
						市净率	1.7	1.7	1.5	1.4	1.3
						EV/EBITDA	-0.9	-0.8	5.3	4.5	3.6
						EV/EBIT	-2.0	-1.8	9.8	8.6	7.4

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年08月09日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	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
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	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
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、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。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼