

公司研究 | 点评报告 | 中国移动 (600941.SH)

# 中国移动 2026Q1 业绩点评： 经营韧性彰显，利润及现金流表现超预期

## 报告要点

2026Q1，公司主营收入、净利润和 EBITDA 的下滑均主要受今年开始实施的增值税税目适用范围调整影响，但从结果来看，收入端参考工信部前两月数据，降幅预计好于行业，净利润表现也好于此前我们预期，经营韧性彰显。此外，公司经营性现金流净额规模也回升至历史同期较高水平，表现亮眼。应收账款扩张小幅提速，但仍处正常区间。营运成本平稳增长，折旧及摊销延续下降态势。展望 2026 年，在增值税政策影响下，公司凭借较强的管理能力，有望较大幅度淡化负面影响，从而实现收入稳健增长、利润同口径协同增长、自由现金流快速增长。

## 分析师及联系人



于海宁

SAC: S0490517110002

SFC: BUX641



温筱婷

SAC: S0490524100002

中国移动 (600941.SH)

2026-04-24

# 中国移动 2026Q1 业绩点评： 经营韧性彰显，利润及现金流表现超预期

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

## 事件描述

4月20日，公司发布2026年一季报。2026Q1，公司实现营业收入2665亿元，同比增长1.0%；实现归母净利润293亿元，同比下滑4.2%。

## 事件评论

- 经营韧性彰显，净利润表现超预期。**2026Q1，公司实现收入2665亿元，同比增长1.0%，其中通服收入2199亿元，同比下滑1.1%；实现归母净利润293亿元，同比下滑4.2%；实现EBITDA为767亿元，同比下降5.0%。主营收入、净利润和EBITDA的下滑均主要受2026年开始实施的增值税税目适用范围调整影响，但从结果来看，收入端参考工信部前两月数据，降幅预计好于行业，净利润表现也好于此前我们预期，经营韧性彰显。
- 经营性现金流净额规模回升至历史同期较高水平，应收账款扩张小幅提速。**2026Q1，公司实现经营性现金流净额714亿元，同比增长128%，表现亮眼，主要受益于经营性现金流流出同比下滑16%，Q1现金流回升至历史同期较高水平。截至2026Q1末，公司应收账款规模1231亿元，同比增长21%，较25Q1增速有所提速，但仍处正常区间。
- 营运成本平稳增长，折旧及摊销延续下降态势。**参考H股数据，26Q1公司营运支出2375亿元，同比增长2.8%，平稳增长。其中，网络运营及支撑成本752亿元，同比下滑0.9%；折旧及摊销477亿元，同比下滑0.5%；雇员薪酬及相关成本376亿元，同比增长1.1%；销售费用146亿元，同比增长1.3%；其他营运支出164亿元，同比增长8.8%。
- 资本开支持续下滑，2026派息指引稳中有升。**资本开支方面，2025年公司完成1509亿元，同比下滑8.0%，智算（FP16）总规模达92.5 EFLOPS，实现百卡至超万卡的全规格计算能力，对外服务IDC标准机架超150万架。同时，指引2026年资本开支1366亿元，同比下滑9.5%，结构上向算力网络进一步倾斜，预计全年投入378亿元，同比增长62.4%。**派息方面**，2025年全年公司派息率提升2pct至75%，提前完成三年派息指引，并明确指引2026年派息率将稳中有升。
- 投资建议：**2026Q1，公司主营收入、净利润和EBITDA的下滑均主要受今年开始实施的增值税税目适用范围调整影响，但从结果来看，收入端参考工信部前两月数据，降幅预计好于行业，净利润表现也好于此前我们预期，经营韧性彰显。此外，公司经营性现金流净额规模也回升至历史同期较高水平，表现亮眼。应收账款扩张小幅提速，但仍处正常区间。营运成本平稳增长，折旧及摊销延续下降态势。展望2026年，在增值税政策影响下，公司凭借较强的管理能力，有望较大幅度淡化负面影响，从而实现收入稳健增长、利润同口径协同增长、自由现金流快速增长。**预计公司2026-2028年归母净利润为1294亿元、1327亿元、1359亿元，对应PE 16倍、16倍、15倍，重点推荐，维持“买入”评级。**

## 风险提示

- 传统业务ARPU增长不及预期；
- 产业数字化业务竞争加剧。

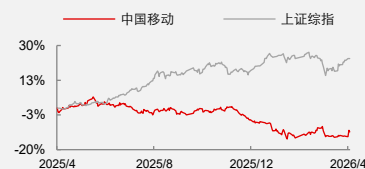
请阅读最后评级说明和重要声明

## 公司基础数据

当前股价(元)	95.82
总股本(万股)	2,165,744
流通A股/B股(万股)	90,277/0
每股净资产(元)	65.69
近12月最高/最低价(元)	118.68/91.51

注：股价为2026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

- 《中国移动2025年报点评：派息率稳中有升，持续加强Token经营》2026-04-01
- 《中国移动2025三季报业绩点评：经营业绩稳健增长，AI直接收入高速增长》2025-10-31
- 《中国移动2025中报业绩点评：Q2业绩增长超预期，精益管理成效显著》2025-08-11


 更多研报请访问  
长江研究小程序

## 风险提示

- 1、**传统业务 ARPU 增长不及预期**：三大运营商 5G 套餐用户渗透率均已达高位，且当前仍未有 5G 典型新应用出现，后期流量增长或不及预期，从而导致传统业务 ARPU 增长不及预期。
- 2、**产业数字化业务竞争加剧**：产业数字化业务为当前三大运营商的战略重点业务，已成为运营商营收增长的核心动能，运营商均加大该领域投入，可能会导致竞争加剧。

## 财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业总收入</b>	<b>1050187</b>	<b>1050563</b>	<b>1065336</b>	<b>1077971</b>	货币资金	171094	226646	258989	291054
营业成本	747016	754809	760247	763506	交易性金融资产	134550	134550	134550	134550
<b>毛利</b>	<b>303171</b>	<b>295754</b>	<b>305089</b>	<b>314465</b>	应收账款	99762	48930	49618	50207
%营业收入	29%	28%	29%	29%	存货	16613	12408	12497	12551
营业税金及附加	4001	3992	4048	4096	预付账款	7755	8303	8363	8399
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	67872	78114	79267	80027
销售费用	56184	58306	59659	60905	<b>流动资产合计</b>	<b>497646</b>	<b>508951</b>	<b>543285</b>	<b>576787</b>
%营业收入	5%	6%	6%	6%	长期股权投资	214353	220353	226353	232353
管理费用	55821	56205	56463	56593	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	5%	5%	5%	5%	固定资产合计	707116	719593	715579	710276
研发费用	29253	30466	31960	33417	无形资产	59748	59748	59748	59748
%营业收入	3%	3%	3%	3%	商誉	3964	3964	3964	3964
财务费用	-1535	-2572	-2392	-1837	递延所得税资产	52097	52097	52097	52097
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	557958	554348	554348	554348
加: 资产减值损失	-226	-550	-550	-550	<b>资产总计</b>	<b>2092882</b>	<b>2119054</b>	<b>2155374</b>	<b>2189573</b>
信用减值损失	-8623	-10000	-12000	-14000	短期贷款	0	0	0	0
公允价值变动收益	9936	8000	8000	8000	应付款项	334099	289516	291601	292852
投资收益	15531	15548	15767	15954	预收账款	83206	90348	91619	92706
<b>营业利润</b>	<b>178444</b>	<b>164036</b>	<b>168273</b>	<b>172418</b>	应付职工薪酬	5768	7548	7602	7635
%营业收入	17%	16%	16%	16%	应交税费	17742	21011	21307	21559
营业外收支	-2836	2000	2000	2000	其他流动负债	172745	202205	203342	204024
<b>利润总额</b>	<b>175608</b>	<b>166036</b>	<b>170273</b>	<b>174418</b>	<b>流动负债合计</b>	<b>613560</b>	<b>610628</b>	<b>615472</b>	<b>618776</b>
%营业收入	17%	16%	16%	16%	长期借款	9748	9748	9748	9748
所得税费用	38344	36528	37460	38372	应付债券	0	0	0	0
净利润	137264	129508	132813	136046	递延所得税负债	4881	4881	4881	4881
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>137095</b>	<b>129378</b>	<b>132680</b>	<b>135910</b>	其他非流动负债	67142	67142	67142	67142
少数股东损益	169	130	133	136	<b>负债合计</b>	<b>695331</b>	<b>692399</b>	<b>697243</b>	<b>700547</b>
<b>EPS (元)</b>	<b>6.33</b>	<b>5.97</b>	<b>6.13</b>	<b>6.28</b>	归属于母公司所有者权益	1393175	1422150	1453493	1484252
					少数股东权益	4376	4506	4638	4774
					<b>股东权益</b>	<b>1397551</b>	<b>1426655</b>	<b>1458131</b>	<b>1489026</b>
					<b>负债及股东权益</b>	<b>2092882</b>	<b>2119054</b>	<b>2155374</b>	<b>2189573</b>
					<b>基本指标</b>				
						2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>232919</b>	<b>268550</b>	<b>245814</b>	<b>258486</b>	每股收益	6.33	5.97	6.13	6.28
取得投资收益收回现金	13159	15548	15767	15954	每股经营现金流	10.75	12.40	11.35	11.94
长期股权投资	-15790	-6000	-6000	-6000	市盈率	15.96	16.04	15.64	15.27
资本性支出	-1566	-131753	-125902	-133225	市净率	1.57	1.46	1.43	1.40
其他	-186206	13610	10000	10000	EV/EBITDA	5.99	7.33	6.78	6.33
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-190403</b>	<b>-108595</b>	<b>-106135</b>	<b>-113271</b>	总资产收益率	6.6%	6.1%	6.2%	6.2%
债券融资	0	0	0	0	净资产收益率	9.8%	9.1%	9.1%	9.2%
股权融资	6801	0	0	0	净利率	13.1%	12.3%	12.5%	12.6%
银行贷款增加(减少)	9748	0	0	0	资产负债率	33.2%	32.7%	32.3%	32.0%
筹资成本	-104202	-101034	-106837	-112651	总资产周转率	0.50	0.50	0.49	0.49
其他	-24490	-2870	0	0					
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-112143</b>	<b>-103904</b>	<b>-106837</b>	<b>-112651</b>					
<b>现金净流量(不含汇率变动影响)</b>	<b>-69627</b>	<b>56052</b>	<b>32843</b>	<b>32565</b>					

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 /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层  
P.C / (200080)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430023)

### 北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层  
P.C / (100020)

### 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

本报告署名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。

## 法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

## 其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。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。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。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。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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情形范围内，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，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，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。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。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。

本公司保留一切权利。