



2026 年 10 月 22 日

公司点评

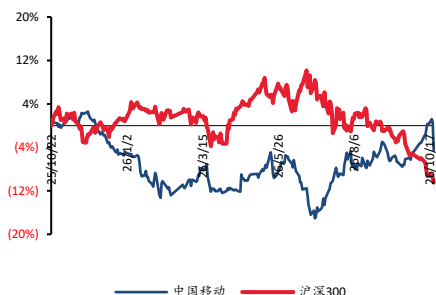
买入/维持

中国移动(600941)

昨收盘:96.59

算力服务增势强劲，红利价值凸显

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	216.96/9.03
总市值/流通(亿元)	20,956.06/871.98
12 个月内最高/最低价(元)	109.61/85.38

相关研究报告

证券分析师：宋辰超

电话：

E-MAIL: songcc@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190526050001

研究助理：崔家旭

电话：

E-MAIL: cuijx@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190126090003

事件：公司发布 2026 年三季度报告。2026 年前三季度营收 7802.95 亿元，同比下降 1.81%；归母净利润 1061.98 亿元，同比下降 7.94%。

2026 上半年公司营收 5380.35 亿元（-1.05%），归母净利润 789.34 亿元（-6.29%）；销售毛利率 29.51%，同比下降 2.11 个百分点。公司增长新旧动能逐步转换，基础通信业务承压，但算力服务增势强劲。分业务来看，无线上网业务收入 1743.32 亿元（-10.82%），应用及信息服务收入 1456.50 亿元（+6.57%），有线宽带业务收入 720.69 亿元（+5.11%），语音业务收入 309.37 亿元（-9.53%），短彩信业务收入 141.28 亿元（-12.31%）。2026 年前三季度，营收 7802.95 亿元（-1.81%），归母净利润 1061.98 亿元（-7.94%），销售毛利率 29.10%，同比下降 1.99 个百分点。公司持续加强应收账款、应付账款管理，经营性现金流净额 1852.90 亿元（+15.05%）。公司移动客户数、宽带联网客户数、物联网卡连接数分别达到 10.14、3.42、14.97 亿，较年初分别净增 889、1305、1503 万。s

通信服务阶段性承压，算力服务增势强劲。我国通信业运行基本平稳，固定宽带接入用户稳步增加，移动电话用户规模稳中有增，移动物联网终端用户实现较快增长。公司的主营业务涵盖移动通信、宽带网络、蜂窝物联和卫星互联的通信服务，数据中心、云算服务和云算应用的算力服务，以及数据算法、具身智能、数智文化、数智电商和行业数智服务的智能服务。受新旧动能转换、市场环境、增值税税目政策调整等影响，公司通信服务业务阶段性承压，2026H1 通信服务收入 3504 亿元，同比下降 6%，但公司优化运营策略，累计开通 5G 基站 294 万个，千兆网络覆盖住户达到 5.6 亿户，联合发布业界首批 5G-A 无源物联网解决方案，6G 国际标准立项数居全球运营商第一阵营。在 AI 需求带动下，算力服务呈现出强劲势头，公司系统构建“4+N+31+X”算力基础设施，算网大脑全面落地国家级、枢纽级、区域级算力平台。上半年算力服务收入 529 亿元，同比增长 14%；公有云收入规模首次进入国内业界前三；数据中心收入 190 亿元，同比增长 13%，其中 AIDC 收入同比增长 486%，敏捷交付、算电协同、高阶运维等核心服务能力显著增强。

公司运营能力系统增强，关注高股息率。面向公众客群，公司强化存量增量一体运营，发挥大网优势，加快从号卡运营向网卡运营、集群运营、通算智融合运营升级。上半年公司手机上网客户达到 8.95 亿户，净增 1145 万户，移动 ARPU 为 45 元；千兆宽带客户达到 1.17 亿户，净增 841 万户，家庭客户综合 ARPU 为人民币 47 元；服务政企客群规模达到 3382 万家；强化亲情网、集团 V 网等融合运营，移宽融合率达到 96%，亲情网成员超 3.8 亿户，政企客群中成员客户达到 2.15 亿户。同时，公司抢抓 Token 发展新机遇，丰富 Token 产品体系，探索 AI 原生应用，已在多地开展试点。海外方面，公司全球资源能力布局不断完善，POP 点达到 463 个，国际传

输能力达到 437Tbps，面向全球超过 200 个国家和地区提供国际漫游及信息服务，上半年国际市场收入 182 亿元，同比增长 30%。此外，公司充分保障股东权益，2026 年派息率预计将稳中有升，当前 A 股、H 股股息率分别约为 4.63%、6.73%。

投资建议：公司作为全球领先的通信运营商，在网络规模、客户规模、收入规模方面均做到全球第一，不断夯实通信服务根基，加快算力市场拓展，加强智能布局卡位。我们预计，2026-2028 年公司归母净利润分别为 1313.81/1349.31/1406.70 亿元，对应 EPS 分别为 6.06/6.22/6.48 元，当前股价对应 PE 分别为 15.95/15.53/14.90 倍。给予“买入”评级。

风险提示：行业竞争加剧风险；应收账款违约风险；算力需求不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	1,050,187	1,051,605	1,069,167	1,096,003
营业收入增长率(%)	0.91%	0.14%	1.67%	2.51%
归母净利（百万元）	137,095	131,381	134,931	140,670
净利润增长率(%)	-0.92%	-4.17%	2.70%	4.25%
摊薄每股收益（元）	6.32	6.06	6.22	6.48
市盈率（PE）	15.29	15.95	15.53	14.90

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	242,275	171,094	368,007	556,465	745,464
应收和预付款项	85,159	108,694	108,811	110,658	113,471
存货	11,229	16,613	16,572	16,913	17,413
其他流动资产	229,896	201,245	201,331	201,971	202,929
流动资产合计	568,559	497,646	694,720	886,006	1,079,277
长期股权投资	198,563	214,353	214,353	214,353	214,353
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	714,494	707,116	608,557	495,708	370,538
在建工程	74,271	61,845	49,504	56,926	50,236
无形资产开发支出	52,961	63,358	64,905	67,687	69,947
长期待摊费用	5,435	5,680	5,680	5,680	5,680
其他非流动资产	1,027,103	1,040,530	1,188,784	1,344,528	1,531,221
资产总计	2,072,827	2,092,882	2,131,783	2,184,883	2,241,975
短期借款	0	0	0	0	0
应付和预收款项	475,104	434,507	433,750	442,351	455,052
长期借款	0	9,748	9,748	9,748	9,748
其他负债	236,484	251,076	250,607	253,116	256,866
负债合计	711,588	695,331	694,105	705,215	721,666
股本	461,838	468,445	470,946	470,946	470,946
资本公积	-301,501	-303,621	-303,621	-303,621	-303,621
留存收益	1,191,415	1,225,108	1,266,796	1,308,627	1,349,104
归母公司股东权益	1,356,732	1,393,175	1,433,149	1,474,980	1,515,457
少数股东权益	4,507	4,376	4,530	4,687	4,852
股东权益合计	1,361,239	1,397,551	1,437,678	1,479,667	1,520,309
负债和股东权益	2,072,827	2,092,882	2,131,783	2,184,883	2,241,975

现金流量表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	315,741	232,919	363,757	389,838	377,198
投资性现金流	-185,194	-190,403	-63,745	-97,787	-80,345
融资性现金流	-105,167	-112,143	-102,101	-103,593	-107,854
现金增加额	25,750	-70,042	196,913	188,458	188,999

利润表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,040,759	1,050,187	1,051,605	1,069,167	1,096,003
营业成本	738,772	747,016	745,167	760,498	782,984
营业税金及附加	3,759	4,001	4,006	4,073	4,176
销售费用	54,564	56,184	56,366	57,414	58,746
管理费用	56,937	55,821	56,051	57,200	58,527
财务费用	-2,495	-1,535	-79	-4,214	-8,172
资产减值损失	-1,209	-226	-226	-181	-108
投资收益	14,657	15,531	14,722	14,968	15,344
公允价值变动	13,170	9,936	37	37	37
营业利润	176,284	178,444	168,662	173,852	181,964
其他非经营损益	2,105	-2,836	561	-57	-777
利润总额	178,389	175,608	169,223	173,795	181,187
所得税	39,863	38,344	37,688	38,706	40,353
净利润	138,526	137,264	131,535	135,089	140,834
少数股东损益	153	169	154	158	164
归母股东净利润	138,373	137,095	131,381	134,931	140,670

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	29.02%	28.87%	29.14%	28.87%	28.56%
销售净利率	13.30%	13.05%	12.49%	12.62%	12.83%
销售收入增长率	3.12%	0.91%	0.14%	1.67%	2.51%
EBIT 增长率	3.33%	3.07%	11.67%	0.26%	2.03%
净利润增长率	5.01%	-0.92%	-4.17%	2.70%	4.25%
ROE	10.20%	9.84%	9.17%	9.15%	9.28%
ROA	6.87%	6.59%	6.23%	6.26%	6.36%
ROIC	7.87%	7.90%	8.54%	8.34%	8.29%
EPS (X)	6.38	6.32	6.06	6.22	6.48
PE (X)	15.14	15.29	15.95	15.53	14.90
PB (X)	1.54	1.50	1.46	1.42	1.38
PS (X)	2.01	2.00	1.99	1.96	1.91
EV/EBITDA (X)	7.07	6.20	4.45	3.90	3.59

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供面许可任何机构和任何个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。