

中国移动 (600941.SH)

全力建设算力网络，云业务稳居前五

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	848,258	937,259	1,038,764	1,151,574	1,272,489
增长率 yoy (%)	10.4	10.5	10.8	10.9	10.5
归母净利润 (百万元)	115,937	125,459	136,838	151,173	166,786
增长率 yoy (%)	7.5	8.2	9.1	10.5	10.3
ROE (%)	9.9	9.9	9.8	10.4	11.0
EPS 最新摊薄 (元)	5.43	5.87	6.41	7.08	7.81
P/E (倍)	17.0	15.7	14.4	13.0	11.8
P/B (倍)	1.7	1.6	1.4	1.4	1.3

资料来源: Wind, 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 24 日收盘价

事件: 中国移动云能力中心副总经理吴世俊 4 月 24 日表示: 未来三年, 移动云将全力建设由“移动云技术内核 3.0”驱动的算力网络, 实现算网一体, 通过打造智算中心、算力交易平台, 实现社会算力共享, 服务大规模智算应用场景。通过赋能千行百业, 力争突破年营收 1500 亿的发展新高峰。

持续加大资本开支投入, 构筑强大算力网络。 公司通过资本开支结构优化, 大力投入算力网络建设, 已经构筑了强大算力网络。截止 2022 年底, 公司对外可用的 IDC 机架同比增加 6 万架, 达到 46.7 万架; 算力规模提升 2.8EFLOPS。达到 8.0EFLOPS。2023 年, 公司计划将投入资本开支 452 亿元用于算力, 同比提升 34.92%, 计划投产超过 24 万台云服务器, 对外可用 IDC 机架将超过 4 万架。

云业务高速增长跻身第一阵营, 收入第二曲线攀升。 2022 年, 移动云收入达 503 亿元, 同比增长 108%, 连续三年保持三位数增长; 移动云在各类细分市场均处于前列, 边缘云市场占有率第一, 政务云、专属云位居前三, 公有云市场份额居行业前五、增速第一。移动云带动数字化转型收入作为公司收入第二曲线不断攀升。2022 年全年, 数字化转型收入达到 2076 亿元, 同比增长 30%, 对主营收入增量贡献达到 80%。

投资建议: 中国移动通过优化资本开支, 加大对算力的投入, 算力网络的基础设施建设已取得显著成果。2022 年, 移动云收入规模扩大、市场地位提升、技术不断进步。我们看好在公司持续强有力的算网投入下, 移动云保持高速增长态势, 带动第二增长曲线数字化转型收入不断攀升。 我们看好公司的未来发展, 预测公司 2023-2025 年实现营收 10388 亿元、11516 亿元、12725 亿元; 归母净利润 1368 亿元、1512 亿元、1668 亿元; EPS 6.41、7.08、7.81, PE 14X、13X、12X, 维持“买入”评级。

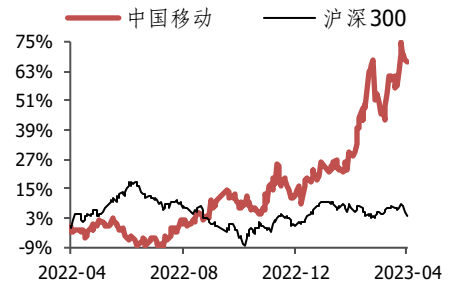
风险提示: 资本开支投入不及预期; 技术转化不及预期风险; 政策落地不及预期; 政企产业数字化转型不及预期。

买入 (维持评级)

股票信息

行业	通信
2023 年 4 月 24 日收盘价 (元)	100.80
总市值 (百万元)	2,153,870.92
流通市值 (百万元)	76,469.18
总股本 (百万股)	21,367.77
流通股本 (百万股)	758.62
近 3 月日均成交额 (百万元)	1,795.65

股价走势



作者

分析师 侯宾

执业证书编号: S1070522080001

邮箱: houbin@cqws.com

相关研究

- 《收入保持两位数增长, 家庭及新兴业务亮眼——中国移动 2023 年一季报点评》2023-04-21
- 《定增入股大华, 强化数字经济生态圈布局——中国移动动态点评》2023-04-13
- 《依托强大算力网络, 前瞻布局人工智能及数据要素——中国移动动态点评》2023-04-03

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	595371	456371	715208	664144	834910	营业收入	848258	937259	1038764	1151574	1272489
现金	335155	223483	417681	403051	512557	营业成本	603905	676863	744850	828688	914072
应收票据及应收账款	37592	43534	61119	46219	71477	营业税金及附加	2722	2898	3313	3655	4029
其他应收款	44116	29163	63650	42070	73062	营业费用	48243	49592	63787	68007	73247
预付账款	9326	7040	13914	8776	15994	管理费用	53228	54533	62811	68317	76217
存货	10203	11696	18098	15050	21513	研发费用	15577	18091	21087	24298	28631
其他流动资产	158979	141455	140745	148979	140307	财务费用	-8096	-8605	-7633	-9399	-11099
非流动资产	1210656	1443867	1429852	1485838	1528243	资产减值损失	-379	-691	-455	-549	-667
长期投资	169556	175649	194957	213536	232029	其他收益	6367	6623	4813	5561	5841
固定资产	701301	716511	755365	786003	810883	公允价值变动收益	4102	2759	3431	3095	3263
无形资产	45238	47843	50201	55159	61617	投资净收益	13396	13181	13891	13775	13569
其他非流动资产	294561	503864	429329	431141	423714	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	1806027	1900238	2145060	2149983	2363152	营业利润	151994	161306	179379	197405	217493
流动负债	582148	533337	679404	638630	803642	营业外收入	2600	3127	2736	2628	2773
短期借款	0	0	0	49973	0	营业外支出	2621	1561	2091	1826	1959
应付票据及应付账款	275981	286065	355890	344619	435450	利润总额	151973	162872	180024	198207	218308
其他流动负债	306167	247272	323514	244038	368192	所得税	35878	37278	42960	46776	51280
非流动负债	48887	100778	62470	52521	42495	净利润	116095	125594	137063	151431	167028
长期借款	0	0	0	0	0	少数股东损益	158	135	226	259	242
其他非流动负债	48887	100778	62470	52521	42495	归属母公司净利润	115937	125459	136838	151173	166786
负债合计	631035	634115	741874	691151	846138	EBITDA	141918	156168	247883	276283	306858
少数股东权益	3942	4075	4301	4559	4801	EPS (元/股)	5.43	5.87	6.41	7.08	7.81
股本	402130	453504	453504	453504	453504						
资本公积	-302857	-302437	-302437	-302437	-302437						
留存收益	1069187	1107120	1148239	1190640	1232397						
归属母公司股东权益	1171050	1262048	1398886	1454272	1512213						
负债和股东权益	1806027	1900238	2145060	2149983	2363152						

现金流量表 (百万元)					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	314764	280750	318106	151763	395973
净利润	116095	125594	137063	151431	167028
折旧摊销	0	0	77387	88784	100682
财务费用	-8096	-8605	-7633	-9399	-11099
投资损失	-13396	-13181	-13891	-13775	-13569
营运资金变动	28215	-26458	130933	-54067	163573
其他经营现金流	191946	203400	-5754	-11211	-10640
投资活动现金流	-238296	-238053	-62415	-119979	-128748
资本支出	207311	189588	137321	124571	134920
长期投资	-78880	-80960	-19308	-18578	-18494
其他投资现金流	47895	32495	94214	23170	24666
筹资活动现金流	-45201	-120514	-61493	-96387	-107745
短期借款	0	0	0	49973	-49973
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	51374	0	0	0
资本公积增加	678	420	0	0	0
其他筹资现金流	-45879	-172308	-61493	-146360	-57772
现金净增加额	31214	-76837	194198	-64603	159480

主要财务比率					
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入 (%)	10.4	10.5	10.8	10.9	10.5
营业利润 (%)	6.3	6.1	11.2	10.0	10.2
归属母公司净利润 (%)	7.5	8.2	9.1	10.5	10.3
获利能力					
毛利率 (%)	28.8	27.8	28.3	28.0	28.2
净利率 (%)	13.7	13.4	13.2	13.1	13.1
ROE (%)	9.9	9.9	9.8	10.4	11.0
ROIC (%)	8.9	9.2	9.2	9.5	10.4
偿债能力					
资产负债率 (%)	34.9	33.4	34.6	32.1	35.8
净负债比率 (%)	-25.0	-13.9	-29.1	-23.5	-33.1
流动比率	1.0	0.9	1.1	1.0	1.0
速动比率	1.0	0.8	1.0	1.0	1.0
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	22.1	23.4	20.0	21.6	21.8
应付账款周转率	2.3	2.5	2.4	2.5	2.4
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	5.43	5.87	6.41	7.08	7.81
每股经营现金流 (最新摊薄)	14.73	13.14	14.89	7.10	18.53
每股净资产 (最新摊薄)	54.81	59.07	65.48	68.07	70.78
估值比率					
P/E	17.0	15.7	14.4	13.0	11.8
P/B	1.7	1.6	1.4	1.4	1.3
EV/EBITDA	291.2	265.5	166.3	149.5	134.0

资料来源: Wind, 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 4 月 24 日收盘价

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层

邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层

邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层

邮编：100044

传真：86-10-88366686