

中国移动 (600941.SH)

卡位频段资源优势，加快元宇宙等新业务布局，业务再添新动能

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)	19.8	18.3	16.8	15.2	13.8
P/B(倍)	2.0	1.8	1.6	1.6	1.5

资料来源: Wind, 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 5 月 8 日收盘价

事件: 工信部消息, 近日依申请批复中国移动使用其 4.9GHz 部分 5G 频率资源, 在国内有关省份开展 5G 地空通信 (5G-ATG) 技术试验; 5 月 8 日, 周杰亮相厦门的中国移动咪咕元宇宙总部, 与中国移动达成元宇宙领域系列合作。

产业生态圈不断完善, 助力业务边界不断拓展。 中国移动咪咕公司依托 5G+ 算力网络创新元宇宙应用场景, 并通过“内容+科技+融合创新”, 打造 5G+ 科技、5G+ 文博等全新内容体验, 本次合作的达成, 也进一步表明咪咕公司在文博等全新内容体验中不断取得新进展。基于子公司本身业务能力加快业务边界拓展的基础上, 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, 通过“产业+资本”双重连接, 构建数智化转型生态圈, 并针对算力、AI、元宇宙等新兴领域做了提前布局, 有望抢占技术及市场的先机, 推动公司长期价值的不断提升。

卡位频段资源优势, 加快 5G 行业应用拓展脚步。 中国移动向工信部申请利用 4.9GHz 频率开展 5G 地空通信技术 (5G ATG) 验证试验项目, 并获得批复。中国移动 5G ATG 方案可以为每架飞机提供 420Mbps 峰值下载速率, 66Mbps 峰值上行速率, 最大覆盖半径 300Km, 不到 1000 站即可实现全国航线覆盖, 本次批复中国移动将率先联合中国飞行试验研究院开展国产大飞机试飞数据宽带传输验证, 实现试飞机型海量数据快速卸载、实时飞机健康管理等应用, 有效提升试飞数据分析效率。工信部表示, 此次批准中国移动开展 5G-ATG 试验, 将进一步提升 5G 网络覆盖的空间维度, 拓展 5G 的行业应用场景, 更好满足航空旅客日益增长的空中访问互联网需求。我们认为, 中国移动卡位核心频段资源, 加快布局 5G 等新技术在航空互联网领域的新应用和新业态, 为公司创新业务增长蓄力动能。

投资建议: 中国移动当前 C 端 ARPU 稳步提升, 随着元宇宙、航空互联网等新应用加快布局, 进一步充实 B 端业务增长动能, 我们看好公司的发展, 我们预计公司 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 17X、15X、14X, 维持“买入”评级。

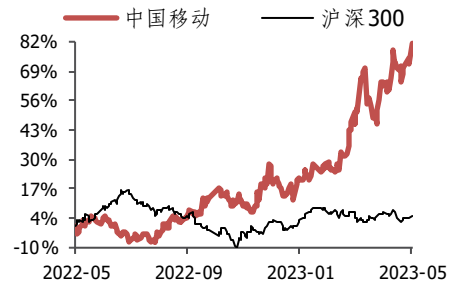
风险提示: 政企数字化升级不及预期; 新兴产业市场竞争加剧; 5G 渗透率不

买入 (维持评级)

股票信息

行业	通信
2023 年 5 月 8 日收盘价 (元)	107.65
总市值 (百万元)	2,300,612.53
流通市值 (百万元)	81,665.75
总股本 (百万股)	21,371.23
流通股本 (百万股)	758.62
近 3 月日均成交额 (百万元)	1,945.32

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

- 《全力建设算力网络, 云业务稳居前五—中国移动动态点评》2023-04-27
- 《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

及预期;运营商产业数字化转型不及预期。。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	595371	456371	715208	664144	834910
现金	335155	223483	417681	403051	512557
应收票据及应收账款	37592	43534	61119	46219	71477
其他应收款	44116	29163	63650	42070	73062
预付账款	9326	7040	13914	8776	15994
存货	10203	11696	18098	15050	21513
其他流动资产	158979	141455	140745	148979	140307
非流动资产	1210656	1443867	1429852	1485838	1528243
长期投资	169556	175649	194957	213536	232029
固定资产	701301	716511	755365	786003	810883
无形资产	45238	47843	50201	55159	61617
其他非流动资产	294561	503864	429329	431141	423714
资产总计	1806027	1900238	2145060	2149983	2363152
流动负债	582148	533337	679404	638630	803642
短期借款	0	0	0	49973	0
应付票据及应付账款	275981	286065	355890	344619	435450
其他流动负债	306167	247272	323514	244038	368192
非流动负债	48887	100778	62470	52521	42495
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	48887	100778	62470	52521	42495
负债合计	631035	634115	741874	691151	846138
少数股东权益	3942	4075	4301	4559	4801
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

利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	848258	937259	1038764	1151574	1272489
营业成本	603905	676863	744850	828688	914072
营业税金及附加	2722	2898	3313	3655	4029
营业费用	48243	49592	63787	68007	73247
管理费用	53228	54533	62811	68317	76217
研发费用	15577	18091	21087	24298	28631
财务费用	-8096	-8605	-7633	-9399	-11099
资产减值损失	-379	-691	-455	-549	-667
其他收益	6367	6623	4813	5561	5841
公允价值变动收益	4102	2759	3431	3095	3263
投资净收益	13396	13181	13891	13775	13569
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	151994	161306	179379	197405	217493
营业外收入	2600	3127	2736	2628	2773
营业外支出	2621	1561	2091	1826	1959
利润总额	151973	162872	180024	198207	218308
所得税	35878	37278	42960	46776	51280
净利润	116095	125594	137063	151431	167028
少数股东损益	158	135	226	259	242
归属母公司净利润	115937	125459	136838	151173	166786
EBITDA	141918	156168	247883	276283	306858
EPS (元/股)	5.43	5.87	6.41	7.08	7.81

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	19.8	18.3	16.8	15.2	13.8
P/B	2.0	1.8	1.6	1.6	1.5
EV/EBITDA	341.0	310.8	194.8	175.1	157.1

资料来源: Wind, 长城证券产业金融研究院 注: 股价为 2023 年 5 月 8 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