

非金融公司|公司点评|中国移动（600941）

2024 年三季度报点评： 着力提升竞争力，推进数智化转型



| 报告要点

公司发布 2024 年 Q3 业绩报告，公司前三季度实现营业收入 7914.58 亿元，同比增长 2.05%；归母净利润为 1108.81 亿元，同比增长 5.09%；扣非归母净利润为 1,005 亿元，同比增加 3.61%。业务发展方面，公司加快推进 5G 全民化，截至 2024 年 Q3，公司 5G 网络客户数达到 5.39 亿户，同比增长 26.82%；公司积极推进千兆驱动宽带领先，强化“网+云+DICT”一体化拓展，积极打造 FTTR、HDICT 等新增长点。

| 分析师及联系人



张宁

SAC: S0590523120003



张建宇

SAC: S0590524050003

中国移动(600941)

2024年三季报点评:

着力提升竞争力, 推进数智化转型

行业: 通信/通信服务
 投资评级: 买入(维持)
 当前价格: 104.38元

基本数据

总股本/流通股本(百万股) 21,470/20,567
 流通A股市值(百万元) 79,185.05
 每股净资产(元) 61.72
 资产负债率(%) 32.96
 一年内最高/最低(元) 119.00/87.35

股价相对走势



相关报告

- 《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》2024.08.09
- 《中国移动(600941): 深化CHBN全向发力, 经营业绩稳步提升》2024.04.23



扫码查看更多

事件

公司发布2024年Q3业绩报告, 公司前三季度实现营业收入7914.58亿元, 同比增长2.05%; 归母净利润1108.81亿元, 同比增长5.09%; 扣非归母净利润1,005亿元, 同比增加3.61%。其中2024年Q3实现营业收入2447.14亿元, 同比减少0.05%, 环比减少13.54%; 归母净利润306.80亿元, 同比增长4.59%, 环比减少39.36%; 扣非归母净利润274.62亿元, 同比增长1.03%, 环比减少41.49%。

➤ 公司加快推进5G全民化, 持续夯实客户根基

个人市场方面, 公司加强细分市场拓展, 深化流量运营, 夯实个人市场根基。截至2024年9月30日, 公司移动客户总数达到10.04亿户, 同比增长1.41%, 其中5G网络客户数达到5.39亿户, 同比增长26.82%; 前三季度, 手机上网流量为1239亿GB, 同比增长2.06%, 手机上网DOU达到15.7GB/户/月, 同比增长0.64%; 移动ARPU为人民币49.5元, 同比减少3.32%。

➤ 积极推进千兆驱动宽带领先

家庭市场方面, 公司积极打造FTTR、HDICT等新增长点。截至2024年9月30日, 公司有线宽带客户总数达到3.14亿户, 同比增长6.44%; 前三季度, 家庭客户综合ARPU为人民币43.2元, 同比增长2.61%。政企市场方面, 截至2024年前三季度, 公司DICT业务收入为人民币866亿元, 同比增长26.4%。

➤ 公司持续高质量发展, 给予“买入”评级

我们预计公司2024-2026年营业收入分别为10642.18/11225.86/11897.76亿元, 同比增速分别为5.44%/5.48%/5.99%; 归母净利润分别为1400.79/1486.68/1578.86亿元, 同比增速分别为6.31%/6.13%/6.20%, EPS分别为6.52/6.92/7.35元/股。鉴于公司着力提高核心竞争力, 大力推进数智化转型、高质量发展, 我们维持“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	1064218	1122586	1189776
增长率(%)	10.49%	7.69%	5.44%	5.48%	5.99%
EBITDA(百万元)	354344	374206	308138	318847	329799
归母净利润(百万元)	125459	131766	140079	148668	157886
增长率(%)	8.21%	5.03%	6.31%	6.13%	6.20%
EPS(元/股)	5.84	6.14	6.52	6.92	7.35
市盈率(P/E)	17.9	17.0	16.0	15.1	14.2
市净率(P/B)	1.8	1.7	1.6	1.4	1.3
EV/EBITDA	-1.0	-1.0	5.3	4.4	3.7

数据来源: 公司公告, iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年10月22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					
货币资金	223483	178772	425888	628519	828777					
应收账款+票据	57191	75493	66640	70295	74502					
预付账款	7040	7516	9206	9711	10292					
存货	11696	12026	12824	13589	14437					
其他	156961	224297	225008	228792	233148					
流动资产合计	456371	498104	739566	950906	1161156					
长期股权投资	175649	181715	189715	197715	204715					
固定资产	825260	809416	749078	711694	702347					
在建工程	69776	74496	102997	104832	93333					
无形资产	46509	47597	33867	20098	6292					
其他非流动资产	326673	346029	343096	340162	339783					
非流动资产合计	1443867	1459253	1418753	1374501	1346469					
资产总计	1900238	1957357	2158318	2325407	2507626					
短期借款	0	0	0	0	0					
应付账款+票据	286065	323976	335111	355092	377253					
其他	247272	234589	303192	320305	339739					
流动负债合计	533337	558565	638303	675397	716991					
长期带息负债	81741	67759	51442	35463	21063					
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	71790	55811	41411					
负债合计	634115	646672	710093	731208	758402					
少数股东权益	4075	4253	4427	4611	4807					
股本	453504	455001	455001	455001	455001					
资本公积	-302437	-301738	-301738	-301738	-301738					
留存收益	1110981	1153169	1290536	1436325	1591153					
股东权益合计	1266123	1310685	1448225	1594199	1749223					
负债和股东权益总计	1900238	1957357	2158318	2325407	2507626					

现金流量表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
净利润	125594	131935	140253	148852	158082					
折旧摊销	200077	207132	128500	132251	135032					
财务费用	-8605	-3457	-1644	-5801	-9559					
存货减少(增加为“-”)	-1493	-330	-798	-765	-848					
营运资金变动	-26458	-16282	85392	28385	31602					
其它	-8365	-15218	-8764	-8797	-7940					
经营活动现金流	280750	303780	342939	294126	306369					
资本支出	-188516	-179952	-80000	-80000	-100000					
长期投资	-80960	-35826	0	0	0					
其他	31423	10079	1562	1562	1788					
投资活动现金流	-238053	-205699	-78438	-78438	-98212					
债权融资	50819	-13982	-16317	-15978	-14400					
股权融资	51374	1497	0	0	0					
其他	-222707	-111358	-1068	2922	6502					
筹资活动现金流	-120514	-123843	-17385	-13056	-7898					
现金净增加额	-76837	-25547	247116	202632	200258					

利润表						单位:百万元				
	2022	2023	2024E	2025E	2026E					
营业收入	937259	1009309	1064218	1122586	1189776					
营业成本	676863	724358	757663	802839	852942					
税金及附加	2898	3071	3238	3416	3620					
销售费用	49592	52477	55332	58367	61860					
管理费用	72624	84736	82875	85496	89254					
财务费用	-8605	-3457	-1644	-5801	-9559					
资产减值损失	-691	-568	-620	-654	-693					
公允价值变动收益	2759	12874	5000	5000	5000					
投资净收益	13181	9886	9500	9500	8500					
其他	2170	-2199	-673	-1039	-1460					
营业利润	161306	168117	179962	191077	203007					
营业外净收益	1566	2414	1320	1320	1320					
利润总额	162872	170531	181282	192397	204326					
所得税	37278	38596	41029	43545	46245					
净利润	125594	131935	140253	148852	158082					
少数股东损益	135	169	174	184	196					
归属于母公司净利润	125459	131766	140079	148668	157886					

财务比率					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入	10.49%	7.69%	5.44%	5.48%	5.99%
EBIT	7.22%	8.30%	7.52%	3.87%	4.38%
EBITDA	5.17%	5.61%	-17.66%	3.48%	3.43%
归属于母公司净利润	8.21%	5.03%	6.31%	6.13%	6.20%
获利能力					
毛利率	27.78%	28.23%	28.81%	28.48%	28.31%
净利率	13.40%	13.07%	13.18%	13.26%	13.29%
ROE	9.94%	10.09%	9.70%	9.35%	9.05%
ROIC	14.97%	13.00%	14.12%	16.82%	19.12%
偿债能力					
资产负债率	33.37%	33.04%	32.90%	31.44%	30.24%
流动比率	0.9	0.9	1.2	1.4	1.6
速动比率	0.8	0.8	1.1	1.3	1.5
营运能力					
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	6.9	7.4
每股经营现金流	13.1	14.1	16.0	13.7	14.3
每股净资产	58.8	60.8	67.2	74.0	81.2
估值比率					
市盈率	17.9	17.0	16.0	15.1	14.2
市净率	1.8	1.7	1.6	1.4	1.3
EV/EBITDA	-1.0	-1.0	5.3	4.4	3.7
EV/EBIT	-2.3	-2.1	9.1	7.6	6.2

数据来源:公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年10月22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所提及的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