

2022年1月5日

中国移动 (0941.HK)

## A股发行上市，同时公布H股大额回购计划

### 报告摘要

**公司A股发行股份今日正式上市。**中国移动今日正式回归A股登陆上交所，股票代码600941.SH，发行价格57.58元/股，发行市盈率为12.02倍，发行股份数量为8.46亿股。若绿鞋全额行使，则发行总股数将扩大至9.726亿股，募集资金总额约560亿元，成为近十年来A股最大IPO项目。公司A股发行定价较昨日港股收盘价有46.6%的溢价。

**公布H股大额回购计划。**公司1月4日（昨晚）发布公告，计划使用公司流动资金或营运资金对H股股份进行回购，数量不超过20.48亿股香港股份，约占已发行香港股份数目的10%。根据香港《公司条例》，公司回购的港股股份将视为在回购时被注销。以昨日收盘价计算，本次回购预计耗资将近1000亿港元，数额巨大。我们认为，本次大比例回购是中国移动回A股上市过程中提升原有股东权益的举措。参考中国电信在回A股时超预期地提升了未来3年的派息率水平，我们曾预估中国移动也将有类似举措。但考虑到中国移动原本的派息率和股息率水平已经非常具有吸引力，因此公司选择了回购的方式改善原有股东的利益。我们认为这一超预期的回购政策有望提振市场情绪，利好公司的股价表现。

**5G渗透率继续提升，运营商业绩边际改善。**在5G时代，运营商面临的提速降费压力大幅降低，行业转向高质量发展，中国移动传统C端业务有望在边际上提升ARPU。根据最新的月度经营数据，公司5G套餐用户已达3.74亿户，渗透率达39.1%，5G用户渗透率的提升也将带动公司移动ARPU的走高。此外，公司在家庭宽带、政企业务等领域重点发力，新兴业务有望成为新的收入增长点。我们继续看好中国移动作为中国运营商龙头在5G时代的高质量增长。

**投资建议：**我们预计2021-2023年公司归母净利润分别为1142/1233/1339亿元，分别同比增长5.9%/7.9%/8.6%。公司业绩稳健，估值便宜，股息率高，基本面边际改善的逻辑逐步验证，近期公布的大额回购计划预计将提升股东回报。我们维持公司的目标价82.25元港币，维持“买入”评级。

**风险提示：**提速降费的政策风险；5G套餐价格战；5G资本开支超出预期。

(31/12 年结；人民币亿元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	7681	8568	9238	9893
增长率(%)	3.0%	11.6%	7.8%	7.1%
归母净利润	1078	1142	1233	1339
增长率(%)	1.1%	5.9%	7.9%	8.6%
毛利率(%)	14.7%	14.1%	14.1%	14.4%
净利润率(%)	14.0%	13.3%	13.3%	13.5%
每股收益(元)	5.27	5.58	6.02	6.54
每股净资产	56.30	59.11	62.13	65.41
市盈率	8.23	7.49	6.94	6.39
市净率	0.77	0.71	0.67	0.64
净资产收益率(%)	9.4%	9.4%	9.7%	10.0%
股息收益率(%)	6.4%	6.7%	7.2%	7.8%

数据来源：Wind、安信国际预测

## 公司动态分析

证券研究报告

电信运营商

投资评级： 买入

目标价格： 82.25 港元

现价(2022-01-04)： 48.00 港元

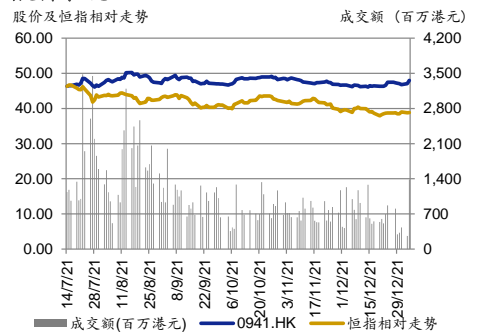
总市值(百万港元)	982,823.18
流通股市值(百万港元)	982,823.18
总股本(百万股)	21,321.18
流通股股本(百万股)	21,321.18
12个月低/高(港元)	46.8/48.15
平均成交(百万港元)	765.32

### 股东结构

中国移动通信集团公司	72.72%
其他	27.28%

(截至2021年6月30日数据)

### 股价表现



%	一个月	三个月	十二个月
相对收益	4.79	5.72	31.36
绝对收益	2.78	2.35	16.13

数据来源：Wind、安信国际

李想 行业分析师

+86-21-35082569

lixiang7@essence.com.cn



## 客户服务热线

香港：2213 1888

国内：40086 95517

## 免责声明

此报告只提供给您作参考用途，并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由安信国际证券(香港)有限公司(安信国际)编写。此报告所载资料的来源皆被安信国际认为可靠。此报告所载的见解，分析，预测，推断和期望都是以这些可靠数据为基础，只是代表观点的表达。安信国际，其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映安信国际于最初发此报告日期当日的判断，可随时更改而毋须另行通知。安信国际，其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标，财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告，而应根据自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前，应咨询专业意见。

安信国际及其高级职员、董事、员工，可能不时地，在相关的法律、规则或规定的许可下 (1)持有或买卖此报告中所提到的公司的证券，(2)进行与此报告内容相异的仓位买卖，(3)与此报告所提到的任何公司存在顾问，投资银行，或其他金融服务业务关系，(4)又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。投资银行或资产管理可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他集团成员专业人员的意见不同或相反。安信国际，其母公司和/或附属公司的一位或多位董事，高级职员和/或员工可能是此报告提到的证券发行人的董事或高级人员。(5)可能涉及此报告所提到的公司的证券进行自营或庄家活动。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士，尤其(但不限于)此报告及其任何副本均不可被带往或传送至日本、加拿大或美国，或直接或间接分发至美国或任何美国人士(根据1933年美国证券法S规则的解释)，安信国际也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

收件人应注意安信国际可能会与本报告所提及的股票发行人进行业务往来或不时自行及/或代表其客户持有该等股票的权益。因此，投资者应注意安信国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突，而安信国际将不会因此而负上任何责任。

此报告受到版权和资料全面保护。除非获得安信国际的授权，任何人不得以任何目的复制，派发或出版此报告。安信国际保留一切权利。

## 规范性披露

- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。
- 本研究报告的分析员或其有联系者(参照证监会持牌人守则中的定义)并未拥有此报告提到的上市公司有关的任何财务权益。
- 安信国际拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于1%或完全不拥有该上市公司的财务权益。

## 公司评级体系

收益评级：

- 买入 — 预期未来6个月的投资收益率为15%以上；
- 增持 — 预期未来6个月的投资收益率为5%至15%；
- 中性 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至5%；
- 减持 — 预期未来6个月的投资收益率为-5%至-15%；
- 卖出 — 预期未来6个月的投资收益率为-15%以下。

## 安信国际证券(香港)有限公司

地址：香港中环交易广场第一座三十九楼

电话：+852-2213 1000

传真：+852-2213 1010