



**通信行业点评报告：中国移动  
大幅回购 彰显业务发展信心  
持续关注运营商低估值确定性  
增长机会**



## 投资要点

事件：2022年1月4日，港股中国移动公告，于2021年股东周年大会上，股东授权董事会在香港联交所购回不超过约20.475亿股香港股份，相当于不超过2021年股东周年大会当日已发行香港股份数目的10%。

5G渗透率稳步提升，三大运营商业绩稳步向上：我们认为，当前运营商收入端及成本端边际改善显著，助推业绩稳步向上，首先从收入端来看，传统业务来看，提速降费压力减小，随着5G用户渗透率的提升，ARPU值稳步向上，截止2021年11月份最新经营数据，中国移动、中国电信以及中国联通5G套餐用户数分别为3.74亿户、1.79亿户和1.50亿户，5G渗透率分别为39.13%，48.06%和47.13%，我们认为随着ARPU值的稳步改善，营业收入将实现逐步改善，其次运营商持续加大云计算、IDC等创新业务收入，截止2021年中报，中国移动云收入为97亿元，yoy+118%，天翼云收入140亿元，yoy+109%，云计算收入均实现高速增长，因此随着传统业务的稳步改善，叠加创新业务的高速发展，将带动运营商整体业绩实现稳步向上；成本端来看，随着运营商共建共享的持续推进，运营商内部数字化运营的持续推进，在运营成本以及日常营销等方面支出均有望实现持续改善；综上所述，收入端及成本端的双向改善，运营商整体业绩将实现稳步向上。

低估值、高股息率，建议持续关注运营商投资机会：截止2022年1月4日最新收盘价，港股中国移动、中国电信及中国联通的PB估值分别

为 0.69/0.48/0.3X，均处于历史低位，当前股息率分别为 6.85%、4.61% 和 5.02%；其中根据中国电信最新派息政策，2021 年年度派息率不少于 60%。即使假设中国电信利润不增长，2021 年派息较 2019 年仍提升约 50%。中国电信 A 股上市后，派息率 3 年内（至 2023 年）将逐步提升至 70%，2019-2023 年支付的股利的 CAGR 约为 15%。假设中国电信其他不变（利润、股本均不变，只考虑股息率改变），派息率提升至 60%，股息率将提升至 6.92%。我们认为，运营商当前低估值、高股息率，同时业绩稳健，建议持续关注运营商板块投资机会。

建议关注的个股：运营商：中国电信（A/H）、中国移动（A/H）、中国联通（A/H）；

风险提示：5G 商用节奏不及预期；提速降费压力加大；5G 用户渗透率不及预期；云计算、IDC 等创新业务发展不及预期。

关键词: 5G AR 云计算

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_35634](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_35634)

