



电信服务行业：移动拟大力回购 H 股 运营商前景持续向好



事件描述

1月4日，中国移动公告称在人民币股份发行超额配售选择权行使期于今年2月7日届满后，公司计划依据回购授权在香港联交所场内回购港股股份，回购股份数量不超过20.5亿股港股股份。用以回购股份的资金全部来自中移动可动用的流动资金或营运资金，且回购的H股股份将视为在回购时被注销。

事件评论

移动回购H股力度大，彰显行业发展信心：此次规划回购H股股份数量为不超过20.5亿股，相当于不超过2021年股东周年大会当日公司已发行港股股份总数的10%。以中国移动1月4日收盘价48港元（折合39.27人民币）计算，涉及资金最多超800亿元，对比2020年年度现金分红金额约583亿元，此次回购H股力度较大，且用以回购股份的资金全部为中国移动自有资金，充分彰显中国移动对自身及行业的发展信心。

完成回A发行，移动治理有望改善：中国移动A股股份于1月5日发行上市，未考虑超额配售选择权情况下，募资净额达481亿元。根据公司此前披露，借助此次回A，中国移动将：1) 打造一流新型基础设施，全力推动数字化转型；2) 引入战略投资者，实现资源共享和生态互补；3) 推进机制改革，进一步提升公司治理水平和管理效率。

ARPU改善延续，5G后期盈利能力有望改善：在竞争缓和的背景下，

行业回归价值，叠加 5G 渗透率提升，21Q1-Q3 移动/电信/联通的移动业务 ARPU 分别同比增长 2.5%/2.3%/6.5%，呈现加速改善态势。我们从国内不同网络代际投资回收期对比来看：

2G 最长约 16 年，2G 时代后期行业净利率和 ROE 水平有显著回升；3G 和 4G 较短，只有 5 年左右，期间运营商盈利能力有所下滑；而 5G 投资回报周期有望拉长至 10 年维度，对标 2G 后期净利率和 ROE 水平有望显著回升。

云业务拉动估值，元宇宙生态新定位：从 2021H1 的云业务发展情况来看，中国电信和中国移动云业务分别实现 109%和 118%的同比增长，远高于阿里云 34%的同比增速，估值锚或重定义。2021 年 11 月 11 日，国内首家元宇宙行业协会正式成立，成员包括中国移动、中国联通、中国电信等。得益于渠道&下沉人力优势、算力&网络禀赋、数据合规高可信度，未来元宇宙时代运营商有望成为生态和平台的主导者，产业定位迎来革新。

投资建议：此次中国移动计划回购 H 股股份力度较大，充分彰显中国移动对自身及行业的发展信心。同时移动 A 股于 1 月 5 日发行上市，有望进入战投，提升治理水平。我们重申行业迎政策、经营、估值三大拐点，看好行业基本面持续改善，对标 2G 末期，5G 时代后期净利率和 ROE 水平有望显著回升。云业务发展迅猛拉动估值中枢，未来元宇宙时代运营商有望成为生态和平台的主导者。建议关注运营商板块。

风险提示

- 1、中国移动 H 股回购力度不及预期；
- 2、5G 业务及生态发展不及预期。

关键词: 4G 5G AR

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_35743

