

買入建議

目標價：HKD 86

公司簡介

中國移動是中國最大的電信運營商，擁有超過9.1億個移動用戶(4G用戶：6.95億)，佔中國總移動用戶總數15.46億(4G用戶：11.5億)的60%。

投資亮點

**移動流量增加：**由於移動數據流量強勁增長(共享圖像需求、媒體流音樂、高清視頻或遊戲等需求)，中移動的移動數據流量呈指數級增長。展望未來，考慮到5G將為無人機、聯網汽車、工業互聯網和機器人的發展帶來顛覆性的變化，我們可以預見到長期對移動流量的需求會更高，減輕中央提出「提速降費」的負面影響。

**固網寬帶為未來亮點：**近年來，在與鐵通融合後，中國移動進一步提升了固定網絡容量，覆蓋範圍和效率，其有線寬帶用戶在3Q18錄得正面趨勢，超過1.47億，我們預計移動和固網業務整合，並通過提供捆綁式服務，提高客戶忠誠度及降低客戶流失率。我們看到物聯網(IoT)、互聯網數據中心(IDC)和雲端是固網寬帶的新興增長點。

**中移動的5G資本支出低於預期：**中移動將在2.6GHz頻段獲分配100MHz，從而降低5G資本支出(因為中移動可重新利用現有的3G和4G設備進行5G網絡部署)。同時，我們認為短期內不會出現強勁的資本支出需求。我們預計中移動的資本支出在2018/19/20將按年增長負16.7%/+8.8%/+22.6%，相比2012/13/14年按年增長+0.5%/+12%/+25%，料短期內自由現金流前景健康。

**中移動增長穩定而股息率吸引：**我們預計公司於2018年股息率達到4%，高於其長期平均值。我們預計其每股盈利將錄得低單位數增長，自由現金流於未來3年強勁，可支持每股股息增長。

風險因素

- (1) 人民幣貶值令中移動股息價值減少；
- (2) 移動市場競爭更為激烈；
- (3) 4G變現步伐放緩；
- (4) 作為國家政策工具，或會導致5G過度投資

彭博盈利分析及預測

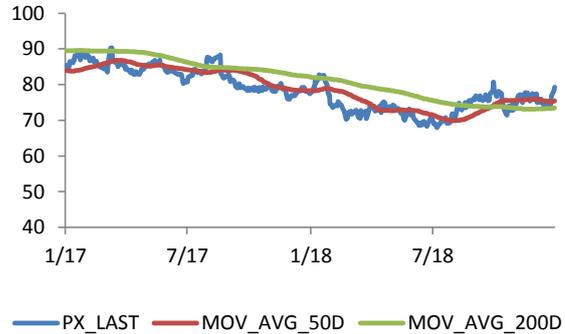
	FY17	FY18E	FY19E	FY20E
毛利率(%)	NA	NA	NA	NA
EBITDA利潤率(%)	38.3	37.1	37.2	37.2
經營利潤率(%)	16.2	15.9	15.9	15.3
淨利潤率(%)	0.2	0.2	0.2	0.2
資產回報率(%)	8.1	7.4	7.1	7.1
股本回報率(%)	11.6	11.4	10.7	10.5
收入增長(%)	4.5	1.0	2.0	3.9
盈利增長(%)	5.1	1.4	0.8	4.3
每股盈利增長(%)	5.1	0.8	1.3	4.1
股息率(%)	4.3	4.0	4.1	4.3

數據來源：時富、彭博

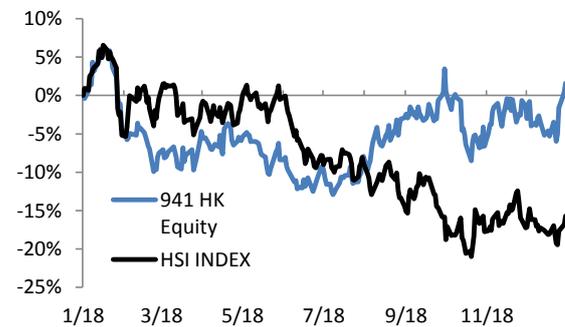
基本數據 (港幣)

現價	78	市盈率(倍)	12.0
52週低/高	67.85-84.05	市帳率(倍)	1.4
市值(百萬)	1,606,302		

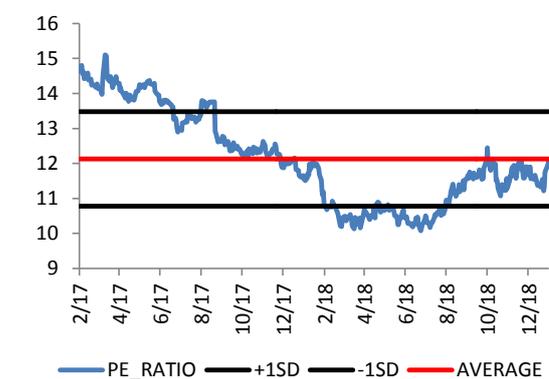
股價表現



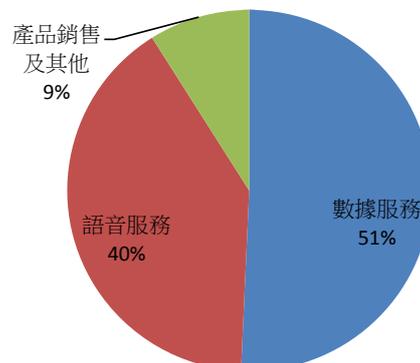
相對市場表現



市盈率



按業務劃分的收入貢獻



彭博：公司資料：年度報告、新聞稿

聯絡資料

香港總辦事處:	香港皇后大道中181號新紀元廣場低座21樓	(852) 2287 8788
香港服務中心:	九龍旺角彌敦道683-685號美美大廈6樓	(852) 2748 0110
	九龍紅磡碼頭圍道39號紅磡商業中心A座7樓6B室	(852) 2170 0999
中國內地服務中心:	深圳市福田區福田街道濱河路北彩田東交匯處聯合廣場A座 A4809	(86-755) 2216 5888
	上海市黃浦區黃陂南路838號中海國際中心A座 2501室	(86-21) 3227 9888

免責聲明

上述資料由時富金融服務集團有限公司(「時富」)提供及分發。上述內容僅供參考。而此述之資料及意見(無論為明示或暗示)均不應視作任何建議、邀約、邀請、宣傳、勸誘、推介或任何種類或形式之陳述。此述資料均來自時富或其聯屬公司認為可靠之來源,但不代表其為準確或完整及應被依賴。時富對任何因信賴或參考有關內容所導致的直接或間接損失,概不負責。此述資料如有任何更改,恕不另行通知。報告中所述及的證券只限於合法的司法地域內交易。除非得到時富事先許可,客戶不得以任何方式將任何此述資料分發予他人。時富對該些未經許可之轉發不會負上任何責任。證券交易服務由時富證券有限公司(根據證券及期貨條例獲發牌進行第一類受規管活動之持牌法團)提供。