

# 中国移动：AI、算力、新质生产力推动公司成长，引领科技创新

中国移动目标实现 2024 年收入、利润良好增长。2023 年，中国移动经营业绩稳定增长，实现收入人民币 1.01 万亿元，同比增长 7.7%，EBITDA 人民币 3,415 亿元，同比增长 3.7%，净利润 1,318 亿元，同比增长 5.0%。展望 2024 年，管理层预期公司将实现收入和利润的良好增长。其中，个人和家庭市场的 ARPU 稳健增长，政企市场收入良好增长，新型市场收入快速增长。公司预计 2024 年资本开支将下降至 1,730 亿元，占收比预计降至 20% 以下。公司公布 2023 年派息率为 71%，并计划从 2024 年起 3 年内提升到 75% 以上。这为中国移动未来的股息表现奠定基础，推升投资价值。进一步看，中国移动大力推动从单纯的运营商角色，向科技创新企业的演进。在本次业绩会上，投资人对于算力、AI（人工智能）、新质生产力的关注度大幅提升，已经远远高于传统业务延伸下 5G-A 的关注。我们预期中国移动在科技创新的投入将持续支持公司收入和利润良好的增长，也有望带动公司的估值表现。

**加快算力多元供给，不断完善新型基础设施：**截至 2023 年底，中国移动已经布局的算力包括，通算（FP32）8.0 EFLOPS，增长 14%，智算（FP16）10.1 EFLOPS，增长 206%。公司将重点布局智算与超算算力的建设，预计在 2024 年，实现增加通算算力 1 EFLOPS 和智算算力 7 EFLOPS 以上（增长 70%）。结合“东数西算”的国家战略，中国移动不仅在提升算力基础覆盖，也提升业务的经济规模。管理层预期第一批算力有望在今年 4 月-5 月之间开始部署投产。我们预期这将带来中国移动云业务的快速增长。公司预计今年云相关收入将增长 30%。算力是公司云、AI 等新业务方向的基础。我们认为中国移动在这个方向的投入也有望带动相关 GPU 算力芯片的需求增长，包括潜在的**英伟达**中国“特供版”H20 芯片，以及部分中国 GPU 算力国产化的需求。中国移动有望带动自身以及行业的科技创新。

**深化 AI 赋能应用，提高数智化经营水平：**中国移动目前有一支 1,500 人的 AI 研发团队，有 400 多项的 AI 能力应用在多个场景中。我们也因此看到中国移动 2023 年研发投入达人民币 341 亿元，同比增长 57%，重点方向在于人工智能等领域的布局。作为战略重点，AI 一方面协助中国移动提升内部网络运维、数据分析以及运营效率的提升，另一方面通过九天大模型等能力协助千行百业创造收入。中国移动的 AI 业务已经应用在医疗、教育、交通、工业等多个领域。回顾 2023 年，中国移动的政企业务和移动云业务分别实现收入 1,921 亿元和 833 亿元，同比增长 14% 和 66%。我们预期 AI+ 带动数智化提升，中国移动这两块业务仍将保持较好增长，从而推动集团整体的收入良好增长。

**培育新质生产力带来产业发展新空间：**结合数据、算力、人工智能，中国移动致力于通过培育新质生产力，拓展发展空间。今年中国政府工作报告也提到新质生产力对于国际经济的推动作用。“新质生产力”是指通过技术创新实现生产力的提升。中国移动通过聚焦 BASIC6，来形成自身优势，推动行业发展。中国移动的 BASIC6 聚焦引领算力网络发展、加速人工智能创新突破、前瞻研发 6G、推进大数据价值转化、放大“能力中台”赋能效应、强化网络安全能力。公司在享受国家政策红利的同时也推动国家政策落地。

**沈岱**首席科技分析师  
tony\_shen@spdbi.com  
(852) 2808 6435**黄佳琦**科技分析师  
sia\_huang@spdbi.com  
(852) 2809 0355

2024 年 3 月 25 日

扫码关注  
浦银国际研究

**从 5G-A 走向 6G:** 关于运营商业务演进，我们认为今年也是中国移动重要的一年。在 3 月初的 [MWC](#) 上，中国移动宣布在 2024 年将在中国 300 个以上的城市布局 5G-A。公司预期相关的投资约 15 亿元。因为相比 5G，5G-A 更多是 5G 技术的演进，而非推到重来。管理层也预期随着 5G-A 的推进，有望拉动流量增长、推动行业创新、催生应用场景。相比 5G，6G 有新增三个特点，分别为通感一体、智算一体、天地一体，而 5G-A 则实现部分 6G 预期实现的功能。这与我们去年在 [华为分析师大会](#) 上观察到的行业趋势一致。

**投资风险:** 人工智能行业下游需求增速放缓。传统运营商业务波动。新业务投入较大，拖累公司利润表现。行业竞争加剧。中美贸易摩擦，影响算力基建。5G-A 进展低于预期。

## 免责声明

本报告之收取者透过接受本报告(包括任何有关的附件),表示及保证其根据下述的条件下有权获得本报告,且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成法律之违反。

本报告是由从事证券及期货条例(香港法例第 571 章)中第一类(证券交易)及第四类(就证券提供意见)受规管活动之持牌法国-浦银国际证券有限公司(统称“浦银国际证券”)利用集团信息及其他公开信息编制而成。所有资料均搜集自被认为是可靠的来源,但并不保证数据之准确性、可信性及完整性,亦不会因资料引致的任何损失承担任何责任。报告中的资料来源除非另有说明,否则信息均来自本集团。本报告的内容涉及到保密数据,所以仅供阁下为其自身利益而使用。除了阁下以及受聘向阁下提供咨询意见的人士(其同意将本材料保密并受本免责声明中所述限制约束)之外,本报告分发给任何人均属未经授权的行为。

任何人不得将本报告内任何信息用于其他目的。本报告仅是为提供信息而准备的,不得被解释为是一项关于购买或者出售任何证券或相关金融工具的要约邀请或者要约。阁下不应将本报告内容解释为法律、税务、会计或投资事项的专业意见或为任何推荐,阁下应当就本报告所述的任何交易涉及的法律及相关事项咨询其自己的法律顾问和财务顾问的意见。本报告内的信息及意见乃于文件注明日期作出,日后可作修改而不另通知,亦不一定会更新以反映文件日期之后发生的进展。本报告并未包含公司可能要求的所有信息,阁下不应仅仅依据本报告中的信息而作出投资、撤资或其他财务方面的任何决策或行动。除关于历史数据的陈述外,本报告可能包含前瞻性的陈述,牵涉多种风险和不确定性,该等前瞻性陈述可基于一些假设,受限于重大风险和不确定性。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映浦银国际证券的立场。浦银国际控股有限公司及其附属公司、关联公司(统称“浦银国际”)及/或其董事及/或雇员,可能持有在本报告内所述或有关公司之证券、并可能不时进行买卖。浦银国际或其任何董事及/或雇员对投资者因使用本报告或依赖其所载信息而引起的一切可能损失,概不承担任何法律责任。

浦银国际证券建议投资者应独立地评估本报告内的资料,考虑其本身的特定投资目标、财务状况及需要,在参与有关报告中所述公司之证券的交易前,委任其认为必须的法律、商业、财务、税务或其它方面的专业顾问。惟报告内所述的公司之证券未必能在所有司法管辖区或国家或供所有类别的投资者买卖。对部分的司法管辖区或国家而言,分发、发行或使用本报告会抵触当地法律、法则、规定、或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

### 美国

浦银国际不是美国注册经纪商和美国金融业监管局(FINRA)的注册会员。浦银国际证券的分析师不具有美国金融监管局(FINRA)分析师的注册资格。因此,浦银国际证券不受美国就有研究报告准备和分析师独立性规则的约束。

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规则 15a-6 定义的“主要机构投资者”,不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人士。接收本报告的美国收件人如想根据本报告中提供的信息进行任何买卖证券交易,都应仅通过美国注册的经纪交易商来进行交易。

### 英国

本报告并非由英国 2000 年金融服务与市场法(经修订)(「FSMA」)第 21 条所界定之认可人士发布,而本报告亦未经其批准。因此,本报告不会向英国公众人士派发,亦不得向公众人士传递。本报告仅提供给合格投资者(按照金融服务及市场法的涵义),即(i)按照 2000 年金融服务及市场法 2005 年(金融推广)命令(「命令」)第 19(5)条定义在投资方面拥有专业经验之投资专业人士或(ii)属于命令第 49(2)(a)至(d)条范围之高净值实体或(iii)其他可能合法与之沟通的人士(所有该等人士统称为「有关人士」)。不属于有关人士的任何机构和个人不得遵照或倚赖本报告或其任何内容行事。

本报告的版权仅为浦银国际证券所有,未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用,浦银国际证券对任何第三方的该等行为保留追述权利,并且对第三方未经授权行为不承担任何责任。

### 权益披露

- 1) 浦银国际并没有持有本报告所述公司逾 1%的财务权益。
- 2) 浦银国际跟本报告所述公司在过去 12 个月内并没有任何投资银行业务的关系。
- 3) 浦银国际并没有跟本报告所述公司为其证券进行庄家活动。

## 评级定义

### 证券评级定义:

- “买入”: 未来 12 个月, 预期个股表现超过同期其所属的行业指数
- “持有”: 未来 12 个月, 预期个股表现与同期所属的行业指数持平
- “卖出”: 未来 12 个月, 预期个股表现逊于同期其所属的行业指数

### 行业评级定义 (相对于 MSCI 中国指数):

- “超配”: 未来 12 个月优于 MSCI 中国 10%或以上
- “标配”: 未来 12 个月优于/劣于 MSCI 中国少于 10%
- “低配”: 未来 12 个月劣于 MSCI 中国超过 10%

## 分析师证明

本报告作者谨此声明:(i) 本报告发表的所有观点均正确地反映作者有关任何及所有提及的证券或发行人的个人观点, 并以独立方式撰写;(ii) 其报酬没有任何部分曾经, 是或将会直接或间接与本报告发表的特定建议或观点有关;(iii) 该等作者没有获得与所提及的证券或发行人相关且可能影响该等建议的内幕信息/非公开的价格敏感数据。

本报告作者进一步确定 (i) 他们或其各自的关联人士 (定义见证券及期货事务监察委员会持牌人或注册人操守准则) 没有在本报告发行日期之前的 30 个历日内曾买卖或交易过本报告所提述的股票, 或在本报告发布后 3 个工作日 (定义见《证券及期货条例》(香港法例第 571 章)) 内将买卖或交易本文所提述的股票;(ii) 他们或其各自的关联人士并非本报告提述的任何公司的雇员; 及 (iii) 他们或其各自的关联人士没有拥有本报告提述的证券的任何金融利益。

### 浦银国际证券财富管理团队

王玥

emily\_wang@spdbi.com

852-2808 6468

### 浦银国际证券有限公司

SPDB International Securities Limited

网站: [www.spdbi.com](http://www.spdbi.com)

地址: 香港轩尼诗道 1 号浦发银行大厦 33 楼

