

证券研究报告

行业研究

点评报告

通信

投资评级 看好

上次评级 看好

蒋颖 通信行业首席分析师
执业编号: S1500521010002
联系电话: +86 15510689144
邮箱: jiangying@cindasc.com

石瑜捷 通信行业研究助理
联系电话: +86 17801043822
邮箱: shiyujie@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO., LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编: 100031

中国移动降本增效成果显著，移动云迈入第一阵营

——运营商追踪系列（四）

2023 年 3 月 24 日

事件：2023 年 3 月 23 日，中国移动发布 2022 年年报，2022 年实现总营收 9372.59 亿元，同比增长 10.5%；实现归母净利润 1254.59 亿元，同比增长 8.2%；EBITDA 为 3291.76 亿元，同比增长 5.8%。

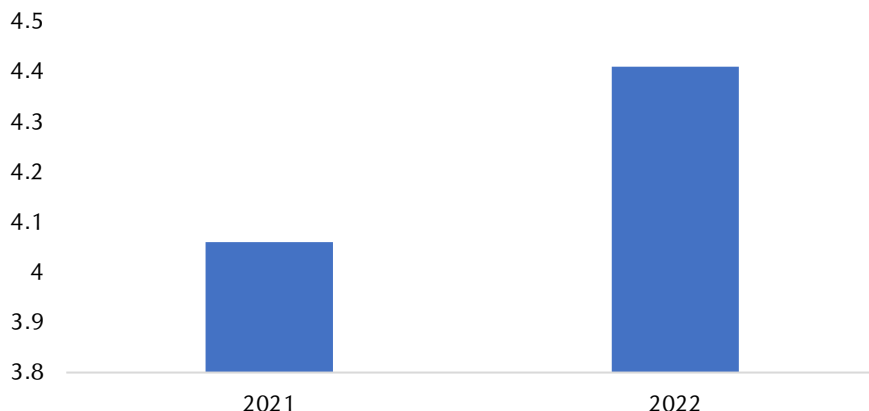
点评：

一、资本开支控制能力良好，全年分红 23 年有望超 70%

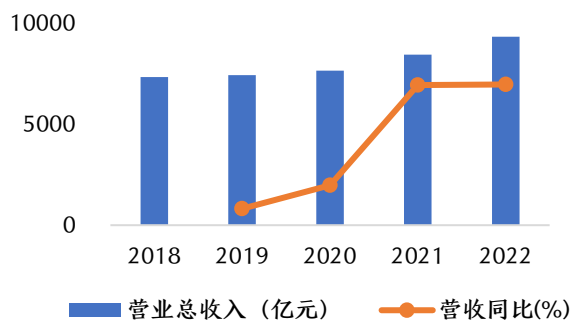
中国移动资本开支控制能力良好，2023 年有望实现进一步降本增效，资本开支占收比持续下降，资产回报和投资效益不断提高。中国移动 2022 全年资本开支为人民币 1852 亿元，同比增长 0.9%；资本开支占主营业务收入比为 22.8%，同比下降 1.6 个百分点，其中 5G 网络投资占资本开支比为 51.8%，同比下降 8.1 个百分点，中国移动指引 2023 年占比预计为 45.3%。2023 年中国移动预计资本开支合计约为 1832 亿元，主要用于保持连接品质领先、优化算力资源布局、促进能力锻造提升以及支撑 CHBN 业务发展等方面，其中算力投资预计增加至 452 亿元，同比增长 34.9%，算力投资在资本开支占比由 18.1%提升至约 24.7%。

中国移动全年分红持续提升。2022 年中国移动全年派息率为 67%，董事会建议派发每股末期股息 2.21 港元（含税，以下提及均为含税），连同已派发的中期股息每股 2.2 港元，全年每股股息达到 4.41 港元，同比提升 8.6%，中国移动每股股息持续提升。

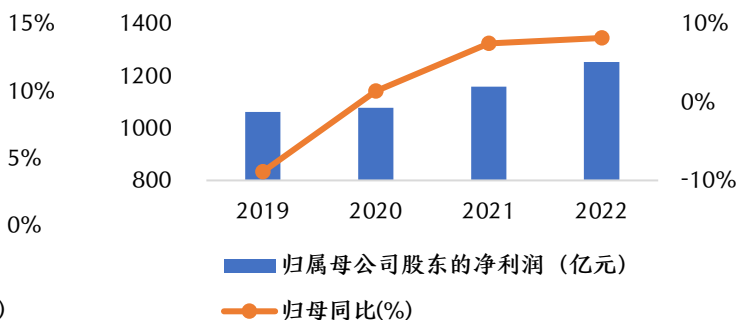
图 1：中国移动每股股息持续提升



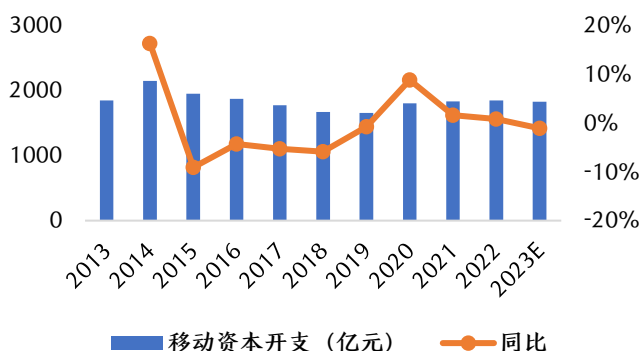
资料来源：中国移动公告，信达证券研发中心

图 2：中国移动营收持续增长


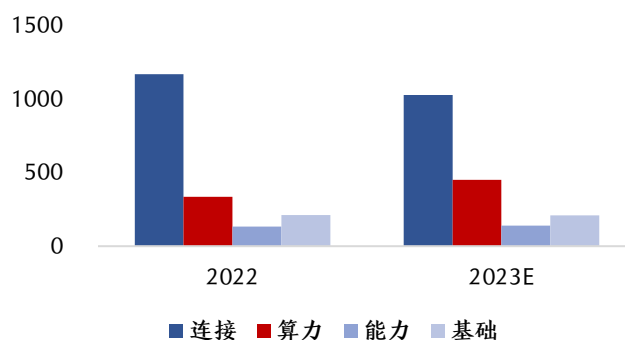
资料来源：wind，信达证券研发中心

图 3：中国移动归母净利润同比增长


资料来源：wind，信达证券研发中心

图 4：中国移动资本开支维稳略有下滑


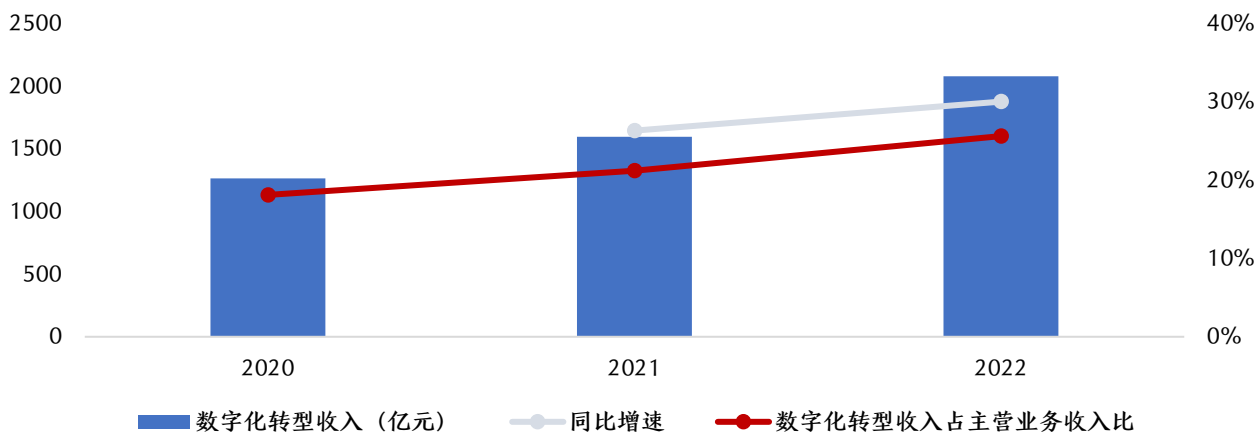
资料来源：中国移动公告，信达证券研发中心

图 5：算力投资在资本开支中占比进一步提升（亿元）


资料来源：中国移动推介材料，信达证券研发中心

二、创新业务：数字化转型之路成效显著，移动云迈入第一阵营

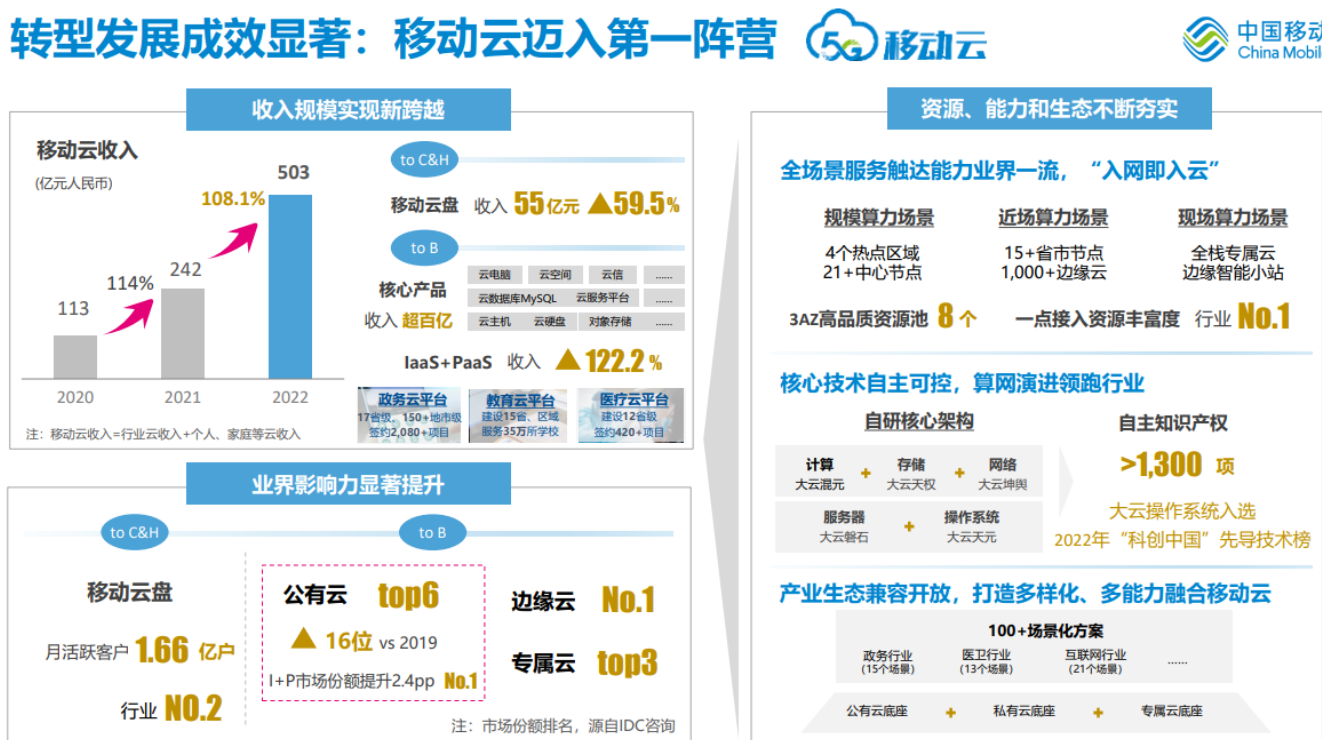
数字化转型收入“第二曲线”不断攀升，增长动能强劲，占主营业务收入比不断提高。根据中国移动财报，2022 年中国移动数字化转型收入达到 2076 亿元，同比增长 30.3%。此外，2022 年，数字化转型收入对主营业务收入增量贡献达到 79.5%，占主营业务收入比提升至 25.6%，较 2021 年提高 4.4 个百分点，是中国移动收入增长的第一驱动力。其中，行业数字化方面，DICT 收入同比增长 38.8%，达到人民币 864 亿元，其中大数据收入增长 96.1%，达到 32 亿元，5G 专网收入增长 107.4%，达到 25.5 亿元。个人和家庭数字化方面，智慧家庭增值业务收入同比增长 43.4%，达到 297 亿元；数字内容收入、金融科技收入分别增长 27.2%和 79.9%。

图 6：数字化转型收入规模、增速双增长


资料来源：中国移动公告，信达证券研发中心

移动云收入规模实现新跨越，迈入第一阵营。中国移动实现云计算操作系统等关键核心技术自主创新重大突破，构筑云网一体、云数融通、云智融合、云边协同的差异化优势。2022 年移动云收入达到人民币 503 亿元，同比增长 108.1%，综合实力迈入国内业界第一阵营。移动云盘收入 55 亿元，同比增长 59.5%，月活跃客户达到 1.66 亿户，净增 3065 万户，客户规模排名业界第二；IaaS+PaaS 收入同比增长 122.2%；ToB 类核心产品如云电脑，云空间等收入超百亿。截至 2022 年 12 月底，中国移动签约云大单超 6200 个，拉动收入超 225 亿元，央企国企上云项目超 3700 个，成功打造政务云、医疗云等示范标杆。

图 7：移动云收入规模实现新跨越



资料来源：中国移动公告，信达证券研发中心

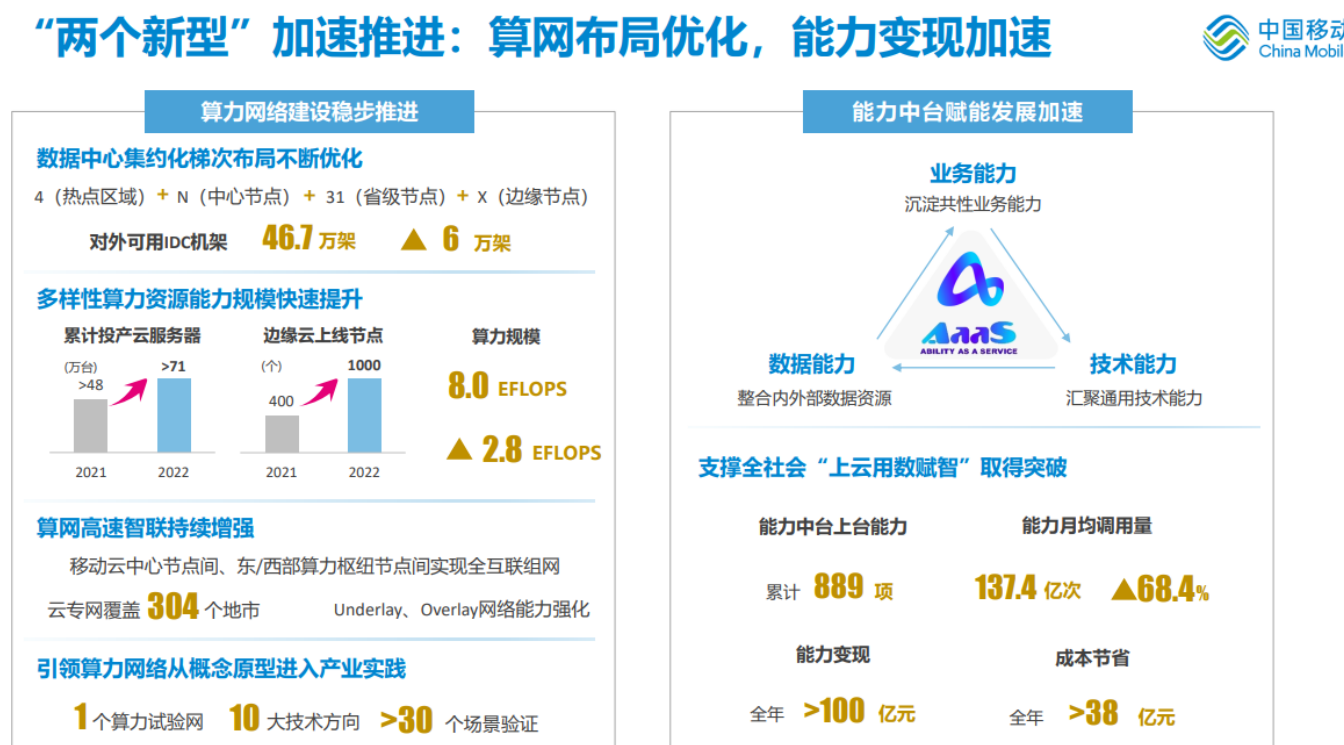
中国移动在 2022 年发力“两个新型”，系统打造以 5G、算力网络、能力中台为重点的新型信息基础设施，创新构建“连接+算力+能力”新型信息服务体系，目前成果显著：

- **“双千兆”精品网全面领先。**2022 年 5G 网络投资共计人民币 960 亿元，累计开通 5G 基站达 128.5 万个，服务 5G 网络客户达到 3.3 亿户，实现全国城区、县城、乡镇连续覆盖，建成全球最大 5GSA 网络，5G 领先优势进一步扩大。与此同时，中国移动持续引领 5G 技术创新，累计牵头 197 项 5G 国际标准，位居全球运营商第一阵营。
- **算力网络布局持续优化。**算力基础设施保持领先，可用 IDC 机架达到 46.7 万架，净增 6 万架。中国移动累计投产云服务器超 71 万台，净增超 23 万台，算力规模达到 8.0EFLOPS，净增 2.8EFLOPS。推进算力网络体系化发展，推动算力网络标准进入第一阵营，在国内外标准组织中牵头 97 个立项，牵头成立全球首个算力网络开源社区。
- **能力中台赋能发展加速。**能力服务方面，沉淀人工智能、区块链、精准定位等内外部通用能力，提升一体化赋能水平。截至 2022 年 12 月底，能力中台上台累计达到 889 项，月调用量均值达到 137.4 亿次，调用量同比增长 68.4%，能力变现全年超 100 亿元。大数据应用方面，打造梧桐风控、梧桐触达、梧桐洞察 3 类标准大数据产品并开展全网试商用，构建金融、交通、政务、文旅等大数据解决方案。智慧运营方面，在支撑 CHBN 业务融合发展、客户服务精细管理、网络智能安全运营、经营管理提质增效、加快打造

数智底座等多个领域深入推广，降本增效成果显著，成本节省全年超过 38 亿元。

- **信息服务供给突破提升。**公众市场领域，咪咕视频、云游戏等 13 个产品客户规模超 1 亿，视频彩铃、家庭安防等 6 项产品客户规模业界排名第一；政企市场领域，公有云收入份额进入国内业界前六，专属云排名第三，边缘云排名第一。推进 9one 行业平台逐步成为一线支撑主力，打造核心功能 800 余项，累计支撑 5G 项目落地超 1100 个。终端产品方面，中国移动泛终端全渠道联盟全年包括手机在内的泛终端销量达到 8792 万台。

图 8：“两个新型”战略下，算力网络建设稳步推进



资料来源：中国移动公告，信达证券研发中心

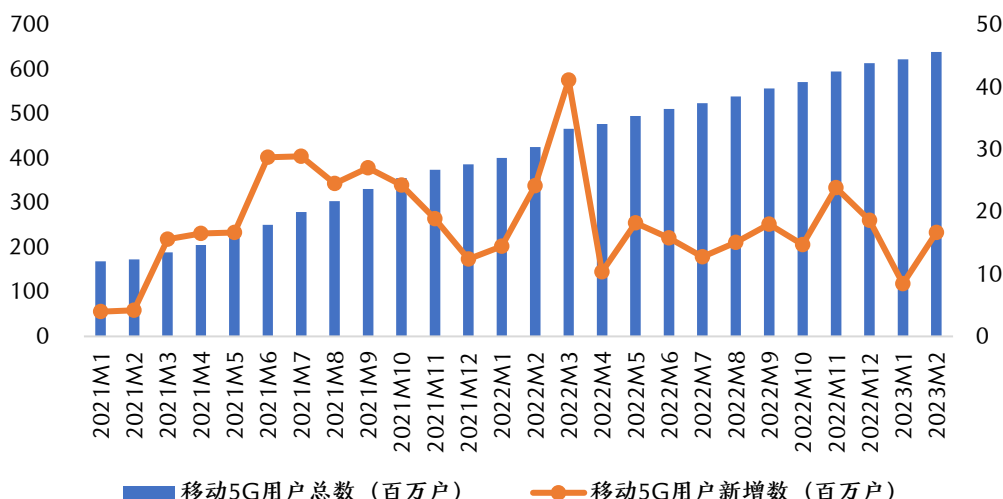
三、抢抓数字经济发展红利，四大市场表现优异

中国移动抢抓数字经济蓬勃发展红利，深化 CHBN 全向发力、融合发展，四大市场表现优异。

个人市场融合运营，稳中有升。2022 年，个人市场稳中有升，收入达到 4888 亿元，同比增长 1.1%；移动客户 9.75 亿户，净增 1,811 万户，净增规模创三年新高，其中 5G 套餐客户达到 6.14 亿户，净增 2.27 亿户。得益于 5G 快速迁转以及个人数字生活消费增长拉动，移动 ARPU 稳健增长，为人民币 49.0 元，同比增长 0.4%。

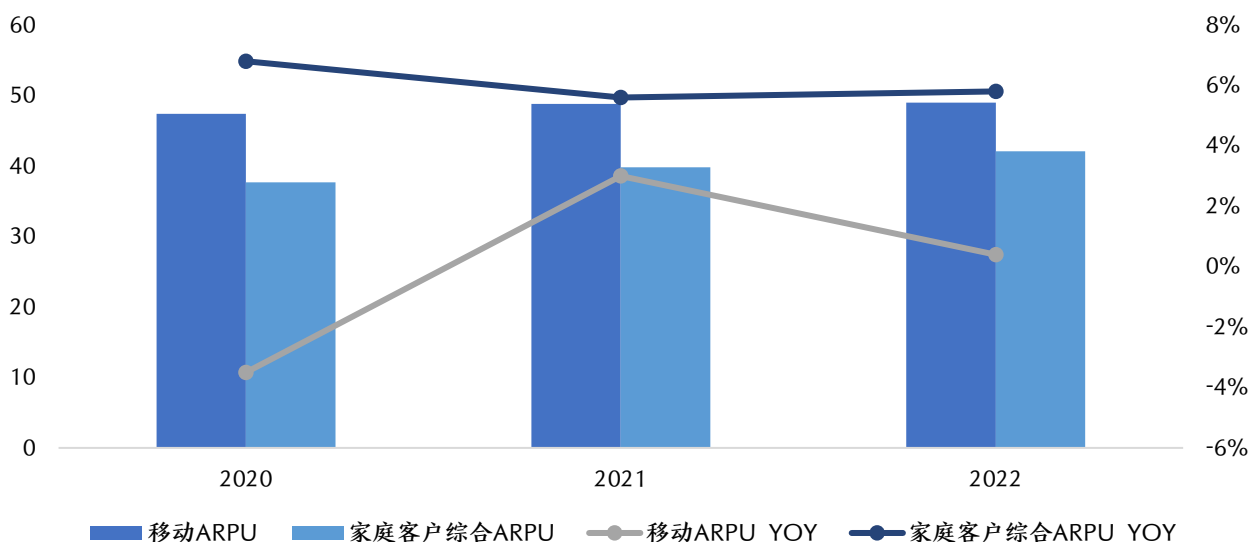
家庭市场价值引领，快速增长。2022 年，家庭市场保持快速增长，收入达到 1166 亿元，同比增长 16.0%；家庭宽带客户达到 2.44 亿户，净增 2578 万户，持续保持行业领先。千兆宽带普及加速，千兆家庭宽带客户规模到达 3833 万户。移动高清客户规模达到 1.93 亿。智慧家庭应用增长贡献继续加大，智慧家庭增值业务收入对家庭市场收入增量贡献达到 55.9%，智能组网客户同比增长 67.7%，家庭安防客户同比增长 71.2%。带宽升级、智慧家庭生活消费增长带动家庭客户综合 ARPU 同比增长 5.8%，达到人民币 42.1 元。

图 9：5G 高价值用户数持续提升



资料来源：中国移动官网-月度运营数据，信达证券研发中心

图 10：中国移动移动 ARPU、家庭客户综合 ARPU 稳定增长

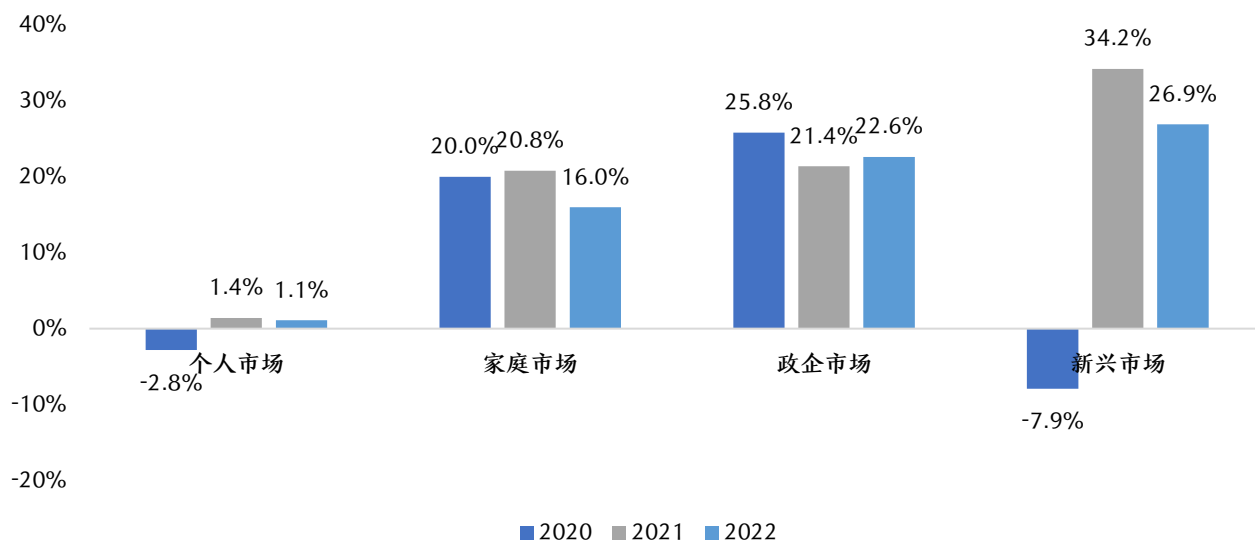


资料来源：中国移动公告，信达证券研发中心

政企市场能力跃升，增势强劲。2022 年，政企市场收入保持快速增长，达到 1682 亿元，同比增长 22.6%。政企客户数达到 2320 万家，净增 437 万家。移动云收入达到人民币 503 亿元，同比增长 108.1%，综合实力迈入国内业界第一阵营。截至 2022 年 12 月底，累计签约 5G 行业商用案例超 1.8 万个，全年带动 DICT 项目签约金额达到人民币 365 亿元，5G 专网收入达到 25.5 亿元，同比增长 107.4%，在智慧矿山、智慧工厂、智慧电力、智慧医院、智慧城市、自动驾驶等多个细分行业实现业内领先。ToV 市场，车联网连接数累计超 2 亿。ToG 市场，数字政府项目累计签约金额达到 200 亿元。

新兴市场创新布局，高速增长。2022 年，新兴市场收入实现高速增长，达到 385 亿元，同比增长 26.9%。国际业务方面，收入达到人民币 167 亿元，同比增长 25.4%。股权投资方面，强化“直投+基金”双线模式，积极构建数智化转型亲戚圈，参股企业达到 31 家。数字内容方面，收入达到 213 亿元，同比增长 27.2%，增速创新高。咪咕视频全场景月活跃客户同比增长 67.1%，云游戏全场景月活跃用户同比增长 29.2%。金融科技方面，全年业务规模超人民币 500 亿元，服务上下游合作伙伴超 600 家，同时致力于打造一体化全场景数字消费入口，和包月活跃客户同比增长 59.0%。

图 11: 中国移动 CHBN 全面增长



资料来源: 中国移动公告, 信达证券研发中心

➤ 投资建议与风险提示

运营商作为中国算力的核心底座支撑, 是通信网络基础设施、云计算、IDC 的主力, 2B 创新业务发展有望打开长期空间, 建议重点关注【中国移动】、【中国联通】、【中国电信】。

风险提示: 行业竞争加剧; 5G 建设不及预期; 云计算需求不及预期; 新冠疫情蔓延影响

研究团队简介

蒋颖，通信行业首席分析师，中国人民大学经济学硕士、理学学士，商务英语双学位。2017-2020 年，先后就职于华创证券、招商证券，2021 年 1 月加入信达证券研究开发中心，深度覆盖智能制造&云计算 IDC 产业链、海缆&通信新能源产业链、智能汽车&智能电网产业链、5G 产业链等。曾获 2022 年 wind “金牌分析师”通信第 4 名；2020 年 wind “金牌分析师”通信第 1 名；2020 年新浪金麒麟“新锐分析师”通信第 1 名；2020 年 21 世纪“金牌分析师”通信第 3 名；2019 年新浪金麒麟“最佳分析师”通信第 5 名。

石瑜捷，通信行业研究助理，北京外国语大学金融学硕士，英语专业八级。曾就职于上海钢联 MRI 研究中心，负责汽车板块研究。2020 年 12 月加入信达证券研究开发中心，从事通信行业研究工作，主要覆盖物联网、车载导航、智能电网、运营商、5G 应用等领域。

陈光毅，通信组成员，北京大学物理学博士，凝聚态物理专业。2021 年 12 月加入信达证券研究开发中心，从事通信行业研究工作，主要覆盖海缆&通信新能源、激光雷达、车载控制器、云计算&5G 等领域。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张澜夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本中国移动的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的中国移动所发行的证券并进行交易，并可能会为这些中国移动正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。