

运营商提质增效重回报，助力“AI+”新质生产力

通信行业

推荐 (维持)

核心观点:

- 事件:** 近日，三大电信运营商发布关于积极推动“提质增效重回报”公告，指出运营商将提升创新能力、品牌价值、公司市值、盈利水平等，进一步提升运营商价值创造和价值实现能力，多措并举提升股东回报。
- 运营商经营业绩表现良好，基本盘盈利能力提升，通信服务持续提质增效。** 从运营商业绩快报来看，截至23全年，中国电信实现营收5,078.43亿元/+6.9%，归母净利润达304.46亿元/+10.3%，加权平均净资产收益率达6.9%，同比提升0.5pct，业绩实现稳健增长；中国联通预计营收达3,726亿元/+5.0%，其中主营业务收入达3,352亿元/+5.0%，归母净利润达82亿元/+12%，实现连续七年实现双位数增长；中国移动ToC/H业务持续向好，5G套餐用户数近7.90亿户，5G渗透率创新高达79.72%，有线宽带用户数达3亿户，ToC/H基本盘ARPU值有望持续提升。总体来说，伴随新基建5G-A升级及5G渗透率提升、移动互联网用户户均流量（DOU）维持高位背景下，通信服务有望提质升级，赋能运营商高质量发展。
- 5G及算力网络新基建赋能数字化升级，AI+新生产工具驱动新质生产力。** 从产业技术变革发展来看，数据成为新生产要素、算力网络基建成为生产资源、人工智能算法成为新生产工具，共同构成新质生产力重要驱动因素。运营商在聚焦网络强国5G建设的同时，拓展算网数智业务、云业务发展等新兴业务发展，赋能产业数字化、智能化发展。具体来说，中国移动创新构建“连接+算力+能力”新型信息服务体系，智算中心建设持续推进；中国电信深入实施云改数转战略，天翼云业务有望边际改善，赋能公司业绩持续成长；中国联通大数据业务保持行业领先，大联接服务拓宽增长空间大，产业应用赋能为公司成长注入新动能。两会政府工作报告指出，深化大数据、人工智能等研发应用，开展“人工智能+”行动，打造具有国际竞争力的数字产业集群。伴随数字经济产业结构政策开展AI+赋能方案，运营商作为国家队代表有望加快布局超大型智算中心建设，加速AI技术突破和应用普及等，运营商成长属性凸显赋能算网产业链供需双增，经营业绩有望边际改善。
- 分红派息提升重回报、回购股份信心足，成长确定性有望带来估值溢价。** 从分红派息及公司回购情况来看，中国移动23年现金派息率有望达70%以上，中国移动实控人过去两年累计增持4,236.7万A股股份，公司未来发展信心充足。中国电信派息率由21年60%提升至23年70%以上，中国联通每股分红保持双位数增长，增速远高于每股净利润增幅。整体来说，运营商增加增持、回购等手段稳定行业未来发展预期，成长确定性有望带来估值溢价。
- 投资建议:** 数字中国建设不断推进、数字经济“人工智能+”行动不断加码、新应用赋能产业的背景下，算网新基建有望夯实，看好央企“AI+”行动新空间的通信运营商：中国移动（A+H），中国电信（A+H），中国联通（A+H）。
- 风险提示:** 国内外政策和技术摩擦的不确定性风险；5G及算力网络规模化商用推进不及预期的风险等。

分析师

赵良毕

☎: 010-80927619

✉: zhaoliangbi_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130522030003

相对沪深300表现图



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

【银河通信】AI-RAN 联盟共展5G+AI创新，开启通信新纪元

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

赵良毕，通信&中小盘首席分析师。北京邮电大学通信硕士，复合学科背景，2022年加入中国银河证券。8年中国移动通信产业研究经验，6年证券从业经验。曾获得2018/2019年（机构投资者II-财新）通信行业最佳分析师前三名，2020年获得Wind（万得）金牌通信分析师前五名，获得2022年Choice（东方财富网）通信行业最佳分析师前三名。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn