



研究员：程思琦 电话：0411--39673224

2009年3月20日星期五

(市场有风险·投资须谨慎)

固话经营范围受限

——中国联通（600050）点评

事件：

近日，工业和信息化部发布《关于做好发放3G牌照后续工作的通知》，公布了3G牌照发放后，三家基础运营商新的经营许可证内容，明确了三家运营商的业务经营范围。其中，对于固定电话业务，做出了与市场预期不符的规定：中国联通固定本地电话业务经营范围被限定在北京、天津、辽宁、河北、山东、河南、山西、吉林、内蒙古、黑龙江等北方十省市，南方地区仅包括重庆及四川。中国移动和中国电信则获得了全国范围的固话业务经营许可。

点评：

本次经营许可范围的调整不会对中国联通的业务经营产生立即的影响。首先，在中国联通未被允许经营本地固话业务的地区，原联通和原网通都没有大规模的开展本地固话业务，不存在需要处理存续业务的问题；其次，在允许经营本地固话业务的地区，原网通和原联通已有本地固话业务的规模发展；最后，由于本地固话业务已进入衰退期，而其所需的接入网建设投资大、难度高，未来中国联通在南方开展本地固话业务的可能性较小。

工信部发布此通知的主要精神有两个：一是推动TD-SCDMA发展，鼓励中国移动发展基于TD-SCDMA的固定通信业务；二是推动资源共享，避免重复建设。

针对第一点，《通知》明确要求中国移动下属31个省分公司在开展固定通信业务时，只能采用TD-SCDMA做无线接入，原来中移动所拥有无线接入运营资格交给中国铁通经营，避免与TD冲突；基于固定网的本地电话业务也交给中国铁通经营。通过对中国移动内部不同公司经营范围授权的限定，来保障中国移动主体集中精力做好TD-SCDMA运营。

针对第二点，《通知》对各公司不同业务的现有经营范围加以明确和限定，即保护

了原有网络基础设施，又避免新进入者的重复建设，浪费投资。

盈利预测及估值：我们认为该《通知》对中国联通影响为中性。我们对公司2008年～2010年的每股收益预测分别为0.52元、0.31元和0.33元，对应2008年～2010年的市盈率分别是10.2倍、17.1倍和16.1倍，我们维持对中国联通“中性”的投资评级。

表1：重点关注公司估值和评级

公司名称	股票代码	股价 (2009.3.19)	每股收益			市盈率			评级
			08E	09E	10E	08E	09E	10E	
中兴通讯	000063	35.45	1.23	1.67	2.00	28.8	21.2	17.7	增持
亨通光电	600487	16.08	0.534	0.639	0.81	30.1	25.2	19.9	增持
中天科技	600522	13.89	0.50	0.667	0.80	27.8	20.8	17.4	增持
武汉凡谷	002194	21.97	0.77	0.98	1.17	28.5	22.4	18.8	增持
烽火通信	600498	14.98	0.39	0.53	0.70	38.4	28.3	21.4	增持
国脉科技	002093	14.51	0.29	0.41	0.63	50.0	35.4	23.0	增持
中国联通	600050	5.30	0.52	0.31	0.33	10.2	17.1	16.1	中性

资料来源：Wind资讯 大通证券研发中心

—正文完毕—

● 公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级含义分别为：

公司评级标准

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

大通证券股份有限公司

● 免责条款

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本公司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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、刊登或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

大通证券股份有限公司