

2009 年一季报点评：短期业绩增长面临压力

中国联通（600050）

评级：中性（维持）

股价：6.75 元

跟踪报告

2009 年 4 月 30 日 星期四

姚军
010-66216231-866
yj@longone.com.cn
通信行业

联系人：顾颖
021-50586660-8638
dhresearch@longone.com.cn

重要数据

总股本(亿股)	211.97
流通股本(亿股)	104.42
总市值(亿元)	1430.8
流通市值(亿元)	704.8

投资要点

- 2009 年一季度中国联通实现营业收入 389.99 亿元，扣除 1.5 亿元固网初装费递延收入后，实现营业收入 388.5 亿元，其中服务收入为 385.8 亿元，为 2008 年持续经营业务服务收入的 25.7%；公司实现净利润 33.3 亿元（扣除固网初装费递延收入），占去年全年经调整后（剔出无线市话相关资产减值损失）持续经营业务净利润的 23.7%，归属母公司净利润 11.2 亿元，每股收益 0.055 元，每股净资产 3.33 元。
- 公司移动业务收入为 171.5 亿元，较去年同期 166 亿元增长 3.3%。平均每月每用户通话分钟数为 239.2 分钟，08 年为 246.4 分钟，平均每月每户收入为 41.3 元，去年同期为 42.3 元，呈下降趋势。固网业务服务收入为 212.0 亿元（扣除初装费），为去年固网服务收入的 25.2%，其中宽带业务收入为 59.4 亿元，宽带用户平均每月每户收入为 61.2 元（08 年为 65.2 元）。
- 2009 年一季度移动业务 EBITDA 率为 37.6%（08 年为 40.5%），固网业务为 43.2%（08 年为 45.5%），与 08 年相比呈下滑趋势。
- 我们认为电信重组将有利于新联通在全业务运营及 3G 时代获得优势竞争地位，同时看好中国联通的中长期发展潜力，公司的增长动力和盈利能力的提升将取决于移动增值及宽带业务的发展，短期内由于 CDMA 业务的出售及联通 GSM 业务和网通业务增长的乏力，加上 3G 业务尚处于网络建设和业务培育期，全业务运营带来的业务创新机遇还需要时间培育，加上中国电信的加入使得移动运营市场竞争更加激烈，因此中国联通短期内将会面临相当的增长压力，我们保持对公司的“中性”评级。
- 事件提示：5 月 17 日为世界电信日，中国联通有望正式推出其 3G 业务。中国联合通信有限公司持有的 107.55 亿股将于 5 月 19 日解禁。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

姚军, 法国国家电信学院博士, 9 年欧美高科技行业学习及工作经验, 10 余年中国证券行业国际业务及证券研究经验, 东海证券研究所副所长, 负责行业公司部, 通信行业首席分析师。

重点跟踪公司: 中国联通, 中兴通讯, 烽火通信, 亨通光电, 中天科技, 武汉凡谷等。

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122