



研究员：程思琦 电话：0411--39673224

2009年7月22日星期三

(市场有风险·投资须谨慎)

中国联通（600050）6月份运营数据点评

事件：

中国联通公布2009年6月新增用户数据（移动电话用户、本地电话用户、宽带用户）。

点评：

1、2G新增用户环比回升，宽带新增用户创新高。2009年6月中国联通G网新增用户86.2万户，虽然同比下降19.7%，但环比上升26.4%，扭转了前两月持续下跌的颓势。G网新增用户市场份额回升至10.4%，存量用户市场份额微跌至20.9%。当月固话用户小幅流失，为25.5万户，流失趋势减缓。宽带新增用户数则创历史新高，为98.0万户，同比增长38.0%，环比增长25.8%，累计用户达到3491万户。这也是联通宽带新增用户数年内第四度超过电信，且领先幅度进一步扩大（较电信多17.0万户）。对于投资者最为关心的“移动电话新增用户数”，我们认为：随着联通WCDMA网络逐步建成并投入商用，移动电话新增用户将回升至百万以上水平，并有可能逐渐创出新高。

2、媒体报道：“WCDMA放号接近20万个，IPONE谈判只剩细节”。近日多家媒体报道：“目前广东联通已放出近4万个3G号码，日办理量增速明显，占全国放号量的四分之一。广东联通的销售目标，到今年年底，3G手机加3G数据上网卡、3G上网本的销售量接近百万台。中国联通与苹果公司的谈判虽还未签署最终协议，但双方已经同意由联通引入3G版iPhone手机，剩下只是时间和细节问题。”。我们认为：WCDMA试商用两个月来情况相对良好，目前处于用户增长的“序幕”阶段。

3、投资建议：维持“增持”投资评级。我们认为：09年下半年可能是一个“逐步加速”的走势，而最主要的促发因素是“WCDMA 新增用户数”。我们维持联通A股09年8元的目标价，以及“增持”的投资评级。下半年，股价上涨的潜在催化剂是：行业收入增速反弹、WCDMA用户数超预期增长、IPONE签约联通。此外市场风格的转变（转向大盘蓝筹、转向底部反弹涨幅小的股票、转向内需型股票、转向消费类股票），也将使联通在下半年更受青睐。

—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