

通信运营 II

2009 年 8 月 31 日

中国联通(600050) 当前股价: 6.5 目标价: 6.82

预期收入增速将有所改观, 但利润仍然难有起色

投资要点:

- 2009 年上半年, 中国联通共实现营业收入 784.9 亿, 其中移动业务 350.7 亿, 同比增长 6.2%, 固网业务收入 414.0 亿, 同比下降 9.8% (可比口径); 实现扣除非经常性损益后的净利润 20.65 亿, EPS 为 0.097 元, 同比下降 21.8%。
- 电信重组后, 通信运营行业的竞争程度显著增加。由于通信资费不断下降, 新增用户中低端用户比例增大, 3G 等新业务收入绝对值还很小, 无法成为扭转行业颓势的动力, 因此, 上半年运营商收入增速全面下滑。上半年, 中国移动收入同比增长 8.9%, 净利润增长 1.4%; 中国电信营业收入同比增长 14.8%, 净利润同比下降 27.5%。
- 中国联通自获得 WCDMA 牌照后, 网络建设的积极性非常高。目前已覆盖 285 个城市, 年底将扩大到 335 个。截止 7 月底, 共有 268 个城市试商用, 3G 友好用户 35 万, 而且公司公布今年 4 季度将推出 iPhone。我们认为, 凭借标准上的优势, 中国联通在 3G 网络中的竞争力将显著提高, 收入增速与中国移动的差距预期将减少。
- 虽然我们认为, 未来中国联通收入状况会明显改观, 但是, 从整体行业看, 通信运营行业的高利润率已经很难恢复, 而未来中国联通又面临 3G 网络投资带来的巨额折旧费用, 因此, 短期内, 公司净利润的增长预期很难和收入的增长匹配。
- 我们认为, 公司合理的价格是 6.82 元, 对应 09 年和 10 年的 PE 分别为 34.1 倍和 28.4 倍, 给予公司“观望”评级。

研究员: 梁凯

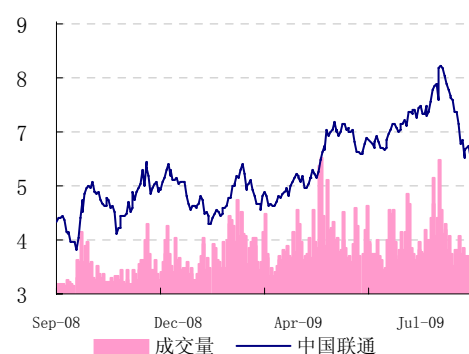
电 话: 025-84457777-233

E-mail: liangkai@mail.htsc.com.cn

地 址: 南京市, 中山东路 90 号

投资评级: 观望

股价走势图



相关研究

通信行业 2 季度动态跟踪报告

2009 年 06 月 26 日

公司基本资料

总股本 (万)	2119659.64
流通 A 股 (万)	2119659.64
52 周内股价区间 (元)	3.95-8.16
总市值 (亿)	1377.78
总资产 (亿)	3518.47
每股净资产 (元)	3.32

主要经营指标预测

	2008A	2009E	2010E	2011E
主营业务收入 (亿)	1527.64	1400.21	1688.12	1893.05
+/-%	-0.83	-8.34	20.56	12.14
净利润 (亿)	197.41	43.26	51.32	57.32
+/-%	109.43	-78.09	18.63	11.69
EPS (元)	0.93	0.20	0.24	0.27
P/E	6.98	31.85	26.85	24.04

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

-报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

-投资建议的评级标准

买入：相对强于市场表现15%以上;

推荐：相对强于市场表现5%~15%;

观望：市场表现在-5%~+5%之间波动;

卖出：相对弱于市场表现5%以下。

免责条款：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的正确性和完整性不作保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或征价。我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。