

动态报告/公司快评

信息技术

通信

中国联通 (600050)
推荐

月度用户数据点评

(维持评级)

2009 年 9 月 22 日

月度新增用户数环比回升

分析师: 严平 yanping@guosen.com.cn 021-68865025

分析师: 程锋 chengfeng@guosen.com.cn 021-68864599

事项:

中国联通公布 2009 年 8 月新增用户数据 (移动电话用户、本地电话用户、宽带用户)。

评论:

■ **中国联通 2G 新增用户环比回升, 宽带新增用户加速增长。**2009 年 8 月中国联通 G 网新增用户 80.7 万户, 同比下降 11.2%, 环比上升 18.7%。新增用户市场份额升至 9.9%, 存量用户市场份额微跌至 20.6%。当月固话用户小幅流失 48.2 万户, 流失幅度略有扩大。宽带新增用户加速增长, 为 87.1 万户, 同比增长 220.2%, 环比上升 7.0%, 累计用户达到 3660 万户。联通宽带新增用户数再次超过电信, 有望在后续月份保持较快增长态势。我们认为: 随着本月 28 日联通 WCDMA 网正式商用, 公司将逐步加大市场推广力度, 丰富营销举措, 四季度联通 3G 用户数有望快速增长, 新增用户将回升至百万以上水平, 并有可能逐渐创出新高。

■ **媒体报道联通将在 10 月 15 日正式发布 IPHONE。**据媒体报道, 联通将在 10 月 15 日发布 iPhone。其销售由旗下的联通华盛负责, 全国采用卖场直供、渠道分销、线上销售三种模式。价格方面, 联通 8GB 版 iPhone 的销售价格为 1999 元, 16GB iPhone 3GS 的售价为 2999 元, 但前提是都需绑定 2 年 186 元套餐合约。另外, 包括 iPhone 和非 iPhone 用户在内的补贴政策尚未明确, 预计将于正式商用时予以公布。

表 1: 媒体报道联通将在 10 月 15 日正式发布 IPHONE

发布日期	主销售商	分销模式	价格	绑定条款	补贴政策
10 月 15 日	联通华盛	卖场直供 渠道分销 线上销售	8GB 版 1999 元 16GB 版 2999 元	2 年 186 元套餐合约	目前尚未明确, 预计正式商用时将确定

资料来源: 国信证券经济研究所

■ **投资建议: 维持联通“推荐”评级, 建议未来一到两个季度波段操作; 直至度过季度盈利拐点 (预计在 10Q2-Q3)。**我们认为 09Q4 联通将出现阶段性上涨行情, 原因是: 未来半年中三季报应不会低于市场预期, 之后将是较长的业绩真空期, 市场注意力将转移至 3G 用户数。W 正式商用及 IPHONE 推出可能在 09Q4 使联通 3G 用户数快速增长 (我们预计 10、11、12 月分别为 60、80、100 万户)。这样的 3G 用户数据将提升市场信心, 阶段性推高股价。但考虑到季度盈利不容乐观, 3G 初期 (09Q4-10Q1) 收入尚不能覆盖折旧增量及其他成本。因此建议未来一到两个季度波段操作, 直至度过季度盈利拐点 (W 网的盈利拐点预计在 10Q2-Q3) 后, 联通将摆脱“振荡”走势, 趋势性走强。

表 2：中国联通 2009 年 8 月移动电话新增用户环比回升：同比下降 11.2%，环比上升 18.7%。

新增用户（万户）	May-08	Jun-08	Jul-08	Aug-08	Sep-08	Oct-08	Nov-08	Dec-08	Jan-09	Feb-09	Mar-09	Apr-09	May-09	Jun-09	Jul-09	Aug-09
中国联通 G 网	109.1	107.4	95.2	90.9	126.6	121.9	99.6	42.4	83.9	164	184.8	114.1	68.2	86.2	68.0	80.7
中国联通本地电话	-38.9	16.0	-30.2	-40.7	-47.2	-79.2	-152.0	-487.1	-12.5	-50.1	22.3	-17.1	-28.9	-25.5	-33.1	-48.2
中国联通宽带	52.7	71.0	62.5	27.2	60.7	34.5	23.4	-2.2	97.1	63.5	92.7	54.0	77.9	98.0	81.4	87.1
同比变化（%）	May-08	Jun-08	Jul-08	Aug-08	Sep-08	Oct-08	Nov-08	Dec-08	Jan-09	Feb-09	Mar-09	Apr-09	May-09	Jun-09	Jul-09	Aug-09
中国联通 G 网	-4.2%	-5.2%	-14.2%	-15.6%	8.6%	7.7%	-9.0%	-59.0%	-25.40%	35.30%	39.6%	-5.6%	-37.5%	-19.7%	-28.6%	-11.2%
中国联通本地电话	-3804%	105.9%	403.3%	51.9%	75.1%	113.8%	99.8%	92.6%	-83.60%	11.30%	-144%	-52.8%	-25.7%	-259%	-9.6%	-18.4%
中国联通宽带	3.9%	122.6%	46.6%	-43.4%	81.9%	-25.3%	-51.4%	-104%	27.20%	24.30%	51.0%	16.9%	47.8%	38.0%	30.2%	220.2%

资料来源：公司数据，国信证券经济研究所

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10 % 之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

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询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。