

黄金周营销效果欠佳不改长期预期

事件

- 10月1日，联通正式启动3G市场。国庆黄金周历来是手机销售的旺季，联通选在这个时点启动市场，很难说没有借旺季之势，争取3G市场开门红的意图。那么联通的业务准备和市场的反响情况如何呢？我们在黄金周期间对上海通信市场做了一次草根调研，走访了联通营业厅、3G体验旗舰店、家电连锁店、数码大卖场和水货手机市场等重要的通信市场渠道；为了印证我们的观察，还对深圳通信市场做了电话访谈，以期尽可能真实、全面地了解黄金周期间联通3G业务的发展情况。以下是我们在本次调研中所形成的若干观点：

观点

- 业务准备工作已就绪，市场反应显平淡。**我们走访的联通自有渠道如营业厅、体验店等，均已具备业务咨询、受理和开通等基本的业务流程，比起试商用期间仅能在几家指定的营业厅办理业务的情况有了很大改善。但在市场反应方面显得平淡：1、渠道内办理3G业务的用户较少，各营业厅基本没有发现客户排队的现象；2、运营商补贴手机销售情况欠佳，我们所观察的体验店内，全天仅售出5部3G手机；3、社会渠道（如家电连锁、数码大卖场）行货3G手机品种少（诺基亚仅有5款3G手机上架），销量与2G难以匹敌；4、水货手机市场3G手机销售情况较好，但有相当部分用户不了解WCDMA手机的3G功能仅能在联通网内使用。可以说，黄金周期间，联通的3G营销工作效果欠佳。
- 时机选择是造成营销效果不佳的主要原因。**从市场营销四大要素（产品、价格、渠道、促销）需要高度协调统一来分析，联通本次黄金周的3G市场行动，在产品 and 渠道两大要素方面明显配合度不高，跟不上整体营销节奏：首先，明星产品iPhone没能同期上架销售，仅能在网上预约；其次，上架销售的其他品牌3G终端型号也不多；最后，社会合作渠道没有打开，多数渠道商仍限于与移动的排他性合作。这是造成营销效果不佳的直接原因。究其根本原因则是时机选择的问题：一、黄金周是传统上的手机销售旺季，终端厂商和渠道商更愿意借机冲高成熟2G产品的销量，而不是尝试3G新产品，因此配合意愿不高；二、适逢60周年大庆，社会氛围和媒体宣传的主题鲜明，一般营销很难吸引更多关注；三、iPhone上市延后。可以假设，如果联通3G市场启动时间安排在黄金周以后，与iPhone上市一同开展，应可取得较佳的营销效果。
- 短期需现实调整预期，中长期仍可期待。**对于新产品，短期的市场反应总是难以捉摸的，也是不能说明长期趋势的。黄金周期间的市场平淡，提示我们需根据现实情况，调整对联通3G的短期预期。



东方证券
ORIENT SECURITIES

周军

通信行业资深分析师

63325888×6127

zhoujun@orientsec.com.cn

陈刚

军工电子行业首席分析师

63326775

chengang@orientsec.com.cn;

投资评级

买入 增持 中性 减持（维持）

股价（2009年9月30日）

6.35元

目标价格（6个月）

10.2元

总股本（亿股）

211.97

国家/地区

中国

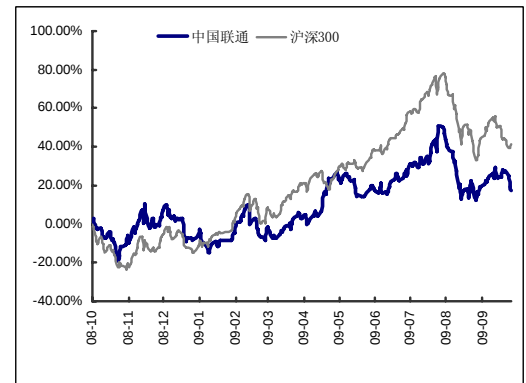
行业

电信服务

报告日期

2009年10月8日

股价表现



资料来源：WIND

相关研究报告

再析联通新3G资费方案	2009.09.24
iPhone将激起怎样的涟漪	2009.09.24
联通+iPhone，值得搏一回	2009.07.30
没有iPhone是万万不能的	2009.07.16
3G市场的最佳引爆器	2009.07.14
在稳定中寻找弹性	2009.06.22
3G能跑多快？	2009.06.15

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的情况下可能与本报告所分析的企业存在业务关系，并且继续寻求发展这些关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为投资决策的唯一因素。

敬请参阅最后一页之重要声明。

然而，我们认为，从中长期来说，联通 3G 的发展仍然值得期待：首先，短期内 iPhone 仍将是刺激因素。据了解，本次 iPhone 的网上预约情况相当好，这预示着 iPhone 上市后的必然热销，也印证了我们前期一再强调 iPhone 对于联通引爆 3G 市场的重要意义；其次，中期内 3G 终端供应必定改善，有助于炒热 3G 市场。四季度预计五大国际品牌的 3G 手机型号都将有较大提高（见表一）。我们认为，09 年 12 月，最迟到 10 年 1 月，市场应能看到 3G 用户加速发展的数据；最后，长期来看，3G 取代 2G 是必然的趋势，联通作为 3G 市场的领先者，在三大运营商中仍然最具潜力。我们维持“买入”的投资评级。

表 1 2009 年国内市场上、下半年 3G 手机上市情况

	上半年在销机型			下半年预计机型		
	TD	EVDO	WCDMA	TD	EVDO	WCDMA
五大国际品牌	6	7	8	7	25	45
诺基亚			1	1	5	22
三星	2	4	2	3	6	5
MOTO	1		1	1	7	6
索爱			4			5
LG	3	3		2	6	7
国产品牌	30	9	13	35	20	22
合计	36	16	21	42	45	67

资料来源：东方证券研究所

表 2 调整后的 iPhone 销售场景预测

假设	乐观	基本	悲观
2009年累计销量(万户)	50	35	25
2010年累计销量(万户)	700	550	300
2011年累计销量(万户)	1,100	800	500
2009年平均在网用户(万户)	25	18	13
2010年平均在网用户(万户)	375	293	163
2011年平均在网用户(万户)	900	675	400
ARPU(元)	300	200	150
2009年收入(万元)	22,500	10,500	5,625
2010年收入(万元)	1,350,000	702,000	292,500
2011年收入(万元)	3,240,000	1,620,000	720,000
采购单价(元)	3,800	3,800	3,800
销售价(元)	3,000	3,000	3,000
补贴(元)	(800)	(800)	(800)
2010年补贴成本(万元)	(520,000)	(412,000)	(220,000)
2011年补贴成本(万元)	(320,000)	(200,000)	(160,000)
2010年净收入(万元)	830,000	290,000	72,500
2011年净收入(万元)	2,920,000	1,420,000	560,000
净利润率	10%	9%	8%
2010年净利润(万元)	83,000	26,100	5,800
2010年EPS(元)	0.01	0.00	0.00
2011年净利润(万元)	292,000	127,800	44,800
2011年EPS(元)	0.05	0.02	0.01

资料来源：东方证券研究所

分析师承诺

周军：通信行业资深分析师

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

陈刚：军工电子行业首席分析师

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

- 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；
- 公司投资评级的量化标准
 - 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
 - 增持：相对强于市场基准指数收益率 5%~15%；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。
- 行业投资评级的量化标准
 - 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
 - 中性：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；
 - 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

免责声明

本报告仅供东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为东方证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

联系人：寿岚

电话：021-63325888*6252

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

Email：shoulan@orientsec.com.cn