

移动长途资费降低，净利润影响幅度有限

中国联通 (600050) 评级: 中性 (维持)

股价: 6.49 元

目标价位: 8.00 元

跟踪报告

2009 年 12 月 14 日 星期一

TMT 小组

康志毅

010-59707103

kzy@longone.com.cn

通信行业

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

6 个月目标价位 8.00 元

升值潜力 (%) 23%

目标价确定日期: 09.11.23

重要数据

总股本(亿股) 211.97

流通股本(亿股) 211.97

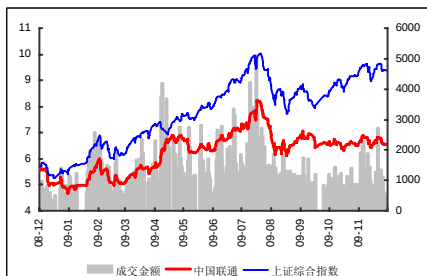
总市值(亿元) 1375.66

流通市值(亿元) 1375.66

市场表现

	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1 个月	-0.64	-2.27
3 个月	-1.06	-12.08
6 个月	-0.75	-16.06

个股相对上证综指走势图



相关报告:

《单月净增市场份额上升趋势初现》

09.11.23

《成本费用上升，第 3 季度净利润环比减少 10%》

09.11.02

投资要点

□ 工信部、发改委印发了《关于简化移动电话拨打长途电话资费的通知》，主要两点：

✓ 本地状态下，拨打国内、国际及港澳台长途只收取长途通话费，不叠加本地通话费，并实行“上限管理”，不得超过每 6 秒钟 0.07 元。

✓ 漫游状态下，拨打国内长途继续执行不得超过 0.6 元/分钟的标准；拨打国际及港澳台电话，不加收漫游费。

□ 原资费体系下，移动电话拨打国内长途，本地资费为 0.20-0.40 元/分钟，加上长途资费 0.07 元/6 秒钟，合计 0.90-1.10 元/分钟。改革后，扣除本地资费，拨打国内长途只需 0.70 元/分钟，降幅达 22%-36%。由于国际及港澳台通话收入占比小，因此可以忽略影响。

□ 移动电话通话时长中，本地电话占 93.36%，国内长途占 6.59%，国际及港澳台长途占 0.05%。

□ 我们测算此次调整，中国联通移动通话费收入将下降 5%-10%，而移动通话费用约占中国联通总收入的 23%，因此对中国联通总收入的影响应该在 1.15%-2.3%之间。由于运营商推出的套餐很多已经包含长途电话的优惠，因此预测本次调整对中国联通收入的影响在 2%以内，对净利润的影响在 0.02 元（占 2010 年 EPS 8%）左右。

□ 暂时维持中国联通 A 股 2009-2011 年每股收益分别为 0.19 元、0.23 元、0.29 元的盈利预测，维持“中性”评级及 8.00 元的目标价格。

主要财务指标

	2007	2008	2009E	2010E	2011E
营业收入 (百万元)	154,045	152,764	157,230	167,370	176,838
营业收入增长率 (%)		-0.8%	2.9%	6.4%	5.7%
营业利润 (百万元)	21,752	5,413	14,965	18,642	23,409
营业利润增长率 (%)		-75.1%	176.5%	24.6%	25.6%
净利润 (百万元)	8,821	3,414	4,018	4,860	6,063
净利润增长率 (%)		-61.3%	17.7%	21.0%	24.7%
营业利润率 (%)	14.1%	3.5%	9.5%	11.1%	13.2%
每股收益 (元)	0.416	0.161	0.190	0.229	0.286
每股净资产 (元)	2.57	3.32	3.51	3.74	4.02
PE (X)	15.6	40.3	34.2	28.3	22.7
PB (X)	2.5	2.0	1.9	1.7	1.6
ROE (%)	16.2%	4.9%	5.4%	6.1%	7.1%

附：简化移动电话长途话费结构 降低部分资费水平

日前，工业和信息化部、国家发展改革委印发了《关于简化移动电话拨打长途电话资费的通知》，决定简化移动电话拨打长途电话资费结构，实行单一计费方式，推动资费水平降低。

《通知》明确，移动电话在本地拨打长途电话时，将现行同时收取的本地通话费和长途通话费两项收费，合并为“长途通话费”一项资费。除 IP 电话外，移动电话在本地拨打国内长途电话、国际及台港澳长途电话，只收取国内、国际及台港澳长途通话费。合并后的长途通话费仍实行资费上限管理。

《通知》同时明确，移动电话在国内漫游状态下拨打国际及台港澳电话，不再加收国内漫游主叫通话费，只收取国际或台港澳电话通话费；拨打国内长途电话时，继续按《关于降低移动电话国内漫游通话费上限标准的通知》（信部联清[2008]75号）规定执行，即不超过每分钟 0.6 元。

《通知》要求，各电信企业要对所有资费方案进行认真梳理：没有对长途通话费优惠的资费方案，直接取消本地通话费或漫游通话费，长途通话费按照以每 6 秒钟为计费单位的资费标准进行计收；已经对长途通话费优惠的资费方案，各电信企业应认真分析，在遵守与用户签订的服务协议的基础上妥善处理，合并后的国内长途通话费不得高于每 6 秒钟 0.07 元的上限标准，已低于上限标准的不得借机提高。需要变更资费方案的，按照电信资费审批备案有关规定执行。

上述规定自 2010 年 1 月 1 日起执行。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

康志毅, 高级研究员, 从事电信服务及通信设备业、广电服务及新闻广电业研究, 毕业于吉林大学, 经济学硕士; 2 年证券研究经验, 曾为天相投顾通信行业分析师; 2009 年 7 月加盟东海证券研究所。

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。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

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