

中国联通(600050)

3G 稳定增长趋势可期待

张培岚

010-59312827

zhangpeilan@gtjas.com

张文洁

021-38676520

zhangwenjie@gtjas.com

本报告导读:

中国联通11月新增3G用户80万,环比增加53.8%,约有70%的3G新增用户来自其他运营商,用户稳定增长可期待。

事件: 11月21日3大运营商公布了11月份用户数据

- **联通新增移动用户市场份额上升到15.5%, 3G增长良好:** 联通11月新增移动用户140万,其中2G、3G新增60万、80万,新增3G在新增移动用户中的占比达到57%,联通新增移动用户的市场份额比上月增加2个百分点到15.5%。中国移动本月新增2G、TD用户399万、58万,TD在新增移动用户占比只有12.8%,新增市场份额继续了下降态势降低到50.7%。中国电信本月新增移动用户307万,新增市场份额上升到33.9%。
- **宽带新增受季节因素影响有所下降:** 联通本月新增宽带33万户,环比、同比增加-39.7%、38.9%,新增宽带份额下降到32%。电信本月新增宽带69万户,与上月基本持平。第4季度一般是联通新增宽带的淡季,2008年12月份联通的新增宽带甚至出现负增长,我们预计2010年1季度新增宽带用户将有改善。
- **固网加快流失:** 联通本月固网流失125万户,环比、同比增加32.2%、-17.6%,流失份额为40.5%,比上月略有增加。电信本月流失固网184万户,环比、同比增加26%、21.9%。

评论:

- **iPhone销售良好, WCDMA技术优势的逐步显现:** iPhone在正式商用后的2个月内销售了10万台,其中与联通签订2年消费合约的用户达到7.1万户,占联通3G用户的4%;中国联通已经与招商银行合作通过信用卡来解决预存款过高的问题,我们预计该项政策将陆续在其他省份推出,该政策有助于降低iPhone的入网门槛从而吸引更多的高端用户入网。我们了解到中国联通的3G新增用户中70%来自其他运营商,3G用户的平均ARPU为100元以上,这表明WCDMA对中移动和中电信的高端用户的吸引力在加强,从它网用户转网的高端用户将逐渐改变中国联通2G用户低端的用户结构并减缓综合ARPU的下滑。截止到目前12月份的日均新增3G用户数量高于11月的日均新增3G用户,3G稳定增长的趋势仍旧在持续。目前通过工信部检测的WCDMA手机达到了90款,在市场上销售的WCDMA机型达到了400款,联通的定制3G终端约有40款,我们预计随着3G终端类型的日渐丰富且未来千元左右的中低端手机的陆续推出将进一步降低联通3G的入网门槛,并加快3G用户的增长,3G用户月均新增100万以上可期待。
- **中电信3G用户中数据卡用户占比约为60%:** 工信部今年核发的497张3G终端入网证中,手机终端、数据卡、无线终端的占比为54%、42%、4%。在手机终端许可证中TD、CDMA2000、WCDMA的占比分别为38%、28%、34%,CDMA2000手机终端份额明显低于其他2种制式,据我们了解中电信的数据卡用户在3G用户的占比大约在60%,而联通则在22%,与中国电信相比中国联通的3G用户结构更加合理。
- **“投资建议”:** 我们维持09~11年EPS为0.183、0.180、0.211元的财务预测不变,维持7.10元目标价,对应09年39倍PE,给予“谨慎增持”评级。

评级:

谨慎增持

上次评级: 谨慎增持

目标价格:

¥7.10

上次预测: ¥7.09

当前价格:

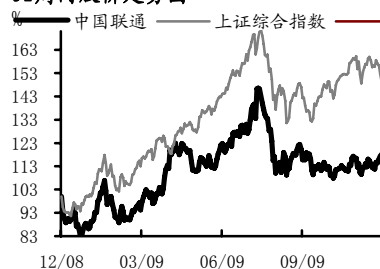
¥7.09

2009.12.25

交易数据

52周内股价区间(元)	4.63 ~ 8.16
总市值(百万元)	145,409
总股本/流通A股(百万股)	21,197/21,197
流通B股/H股	
流通股比例	100.0%
日均成交量(百万股)	223.5
日均成交值(百万元)	1,420.7

52周内股价走势图



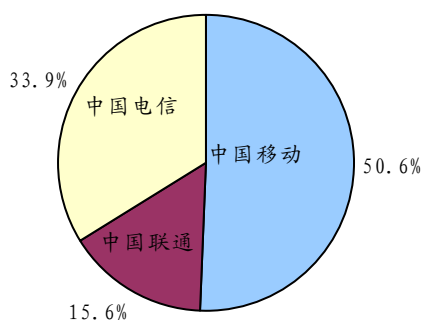
相关报告

3G将成为联通移动用户增长的主动力
(09.11.24)

运营成本上升, 折旧压力尚未释放
(09.11.03)

图 1: 200911 联通移动用户新增份额为 15.6%

200911 新增移动用户份额



数据来源: 国泰君安证券销售交易总部

图 2: 200911 运营商新增移动用户对比

200911 运营商新增移动用户对比

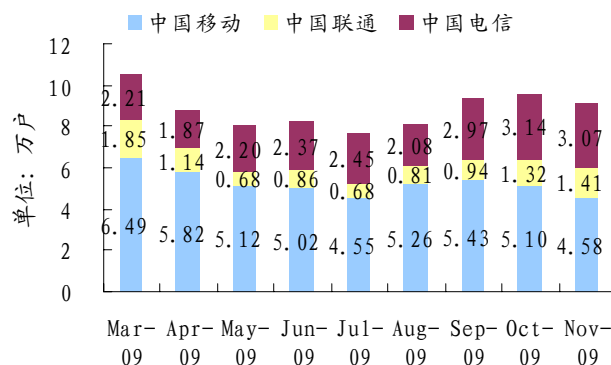
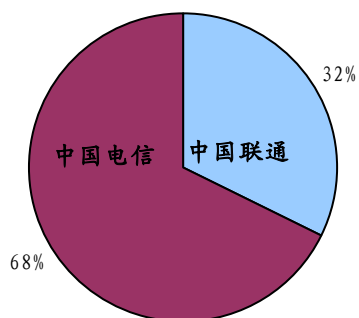


图 3: 200911 联通宽带用户新增份额为 32%

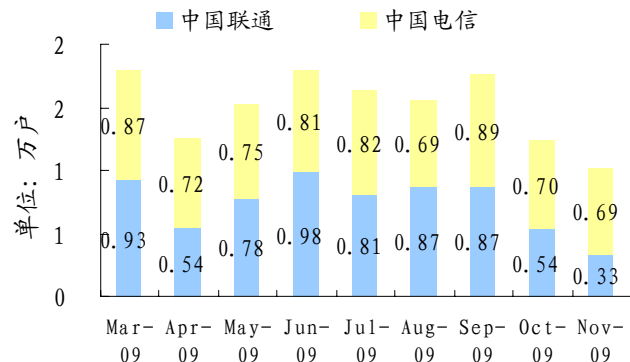
200911 新增宽带用户份额



数据来源: 国泰君安证券销售交易总部

图 4: 200911 运营商新增宽带用户对比

200911 运营商新增宽带用户对比



作者简介:

张培岚: 工科硕士, 毕业于华南理工大学, 2007年6月入职国泰君安证券公司, 从事电信行业研究。

张文洁: 上海社会科学院经济学硕士, 国泰君安证券研究所电信运营、通讯设备行业研究员, 从业3年, 研究重点挖掘通信设备行业成长性优良企业。2008年获《新财富》通信行业最佳分析师第1名。

免责声明

本报告的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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权仅为我公司所有, 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。如引用、刊发, 需注明出处为国泰君安证券销售交易总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券股票投资评级标准:

增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15%以上;
谨慎增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;
中性: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;
减持: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5%以上。

国泰君安证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;
中性: 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;
减持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

国泰君安证券销售交易总部

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码: 200120

电话: (021) 38676666

深圳

深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层

邮政编码: 518026

电话: (0755) 23976888

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码: 100140

电话: (010) 59312799

E-MAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com