

3G 手机用户环比增长加快

中国联通 (600050)
评级: 中性 (维持)
股价: 7.56 元
目标价位: 8.00 元
跟踪报告

2010 年 01 月 20 日 星期三

TMT 小组

康志毅

010-59707103

kzy@longone.com.cn

电信服务

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 (%) 6%

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

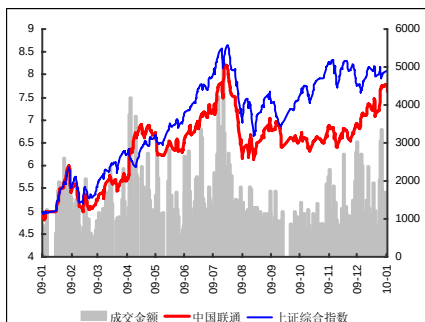
总市值(亿元) 1602.46

流通市值(亿元) 1602.46

市场表现

	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1 个月	3.72	4.64
3 个月	17.28	8.20
6 个月	6.78	4.99

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
09 年 12 月份的运营数据:

- ✓ 移动电话: 新增 GSM 用户 64 万, 环比增长 5.8%; 新增 WCDMA 用户 92 万, 环比增长 14.9%, 其中无线上网卡用户 3.17 万户。
- ✓ 固定电话: 流失固话用户 211 万, 流失规模环比扩大 68.5%。
- ✓ 宽带上网: 新增宽带用户 21.9 万户, 环比减少 32.6%。

评论:

- ✓ 不包括无线上网卡用户, 12 月份新增 WCDMA 手机用户 88.83 万, 好于 11 月份的 60 万, 环比增长 48%。大幅增长的主要原因一方面是 iPhone 效应开始出现, 另一方面, 联通广告投放量增加, 销售力度加大, 11 月份网络广告投放金额超过中国移动, 排名第一。
- ✓ 2G、3G 共新增 156 万户, 较 11 月份增加 15.4 万户, 在中国移动、中国电信移动用户增长乏力的情况下, 中国联通市场份额出现小幅上升。92 万 WCDMA 用户, 略低于 100 万的预期, 我们认为资费水平过高是低于预期的原因。目前中国联通正着手降低 3G 资费, 增加低端套餐种类, “优质网络+成熟终端”的高速手机上网将极具吸引力。
- ✓ 全国携号转网还没有时间表, 预计 2010 年年内推出的可能性并不大, 天津、海南的试点项目已经逐步展开, 不仅仅涉及省内网络, 因此改造层面大, 推进速度慢, 近期不会出现这方面的风险或机会。
- ✓ 投资建议。预计公司 2009-2011 年每股收益分别为 0.19 元、0.23 元、0.29 元, 目前对应动态市盈率分别为 40 倍、33 倍、26 倍, 估值水平接近历史峰值。我们认为联通 3G 用户市场份额的上升将继续巩固股价上涨趋势, 因此维持对公司 8.00 元的目标价格, 同时公司业绩将持续低迷, 因此维持“中性”评级。

表. 月度运营数据（单位：万户）

中国联通	Jan-09	Feb-09	Mar-09	Apr-09	May-09	Jun-09	Jul-09	Aug-09	Sep-09	Oct-09	Nov-09	Dec-09
GSM月净增用户数	83.9	164.0	184.8	114.1	68.2	86.2	68.0	80.7	93.5	80.1	60.5	64.0
环比%	97.9%	95.5%	12.7%	-38.3%	-40.2%	26.4%	-21.1%	18.7%	15.9%	-14.3%	-24.5%	5.8%
WCDMA月净增用户数										60.0	80.1	92.0
环比%											33.5%	14.9%
固话月净增用户数	(12.5)	(50.1)	22.3	(17.1)	(28.9)	(25.5)	(33.1)	(48.2)	(50.8)	(94.7)	(125.2)	(211.0)
环比%	-97.4%	300.8%	-144.5%	-176.7%	69.0%	-11.8%	29.8%	45.6%	5.4%	86.4%	32.2%	68.5%
宽带月净增用户数	97.1	63.5	92.7	54.0	77.9	98.0	81.4	87.1	86.9	53.9	32.5	21.9
环比%	0.0%	-34.6%	46.0%	-41.7%	44.3%	25.8%	-16.9%	7.0%	-0.2%	-38.0%	-39.7%	-32.6%

资料来源：东海证券研究所

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

康志毅, 通信传媒高级研究员, 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。

重点跟踪公司: (通信) 中国联通, 中兴通讯, 武汉凡谷, 亨通光电, 中天科技, 烽火通信, 北纬通信, 拓维信息, 三维通信, 亿阳信通, 东信和平, 恒宝股份, 国脉科技, 北斗星通; (传媒) 歌华有线, 天威视讯, 广电网络, 博瑞传播, 中视传媒, 北巴传媒, 中信国安, 电广传媒, 鹏博士, 奥飞动漫, 华谊兄弟。

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