

中国联通：3G 用户快速发展在持续

电信运营商 12 月份营运数据点评

王珂英

电话：0769-22119465

邮箱：wky@dgzq.com.cn

2010 年 1 月 28 日

事件：

中国移动、中国联通、中国电信公布 12 月份用户发展数据。

点评：

表 1：三大运营商 12 月份用户数据

		本月净增 (万户)	累计净增 (万户)	累计到达 (万户)	同比增长	环比增 长	累计同 比增长
中国移动	2G+3G 用户	423.8	6503.3	52228.3	-40.1%	-7.4%	-26%
	G3 用户	43.2		340.8		-35.2%	
中国联通	2G 用户	64	1148	14484.5	50.9%	5.8%	9%
	3G 用户	92		274.2		14.9%	
	固话用户	-211	-674.8	10282.2			
	宽带用户	21.9	846.9	3855		-32.6%	
中国电信	2G+3G 用户	310	2818	5609		1%	
	固话用户	-253	-1979	18856			
	宽带用户	62	919	5346	-11.4%	-10.1%	6.6%

资料来源：公司数据，东莞证券研发中心

1、移动用户：联通 3G 新增用户连续攀升

中国移动 12 月份新增移动用户 423.8 万户，同比下降了 40.1%，2009 年全年同比增幅均为负。环比下降了 7.4%，新增用户数为 2007 年来的最低，占新增用户比例为 47.6%，较 11 月份下降 3 个百分点，新增用户比例首次低于 50%。累计达到 52228.3 万户，占移动用户的 72.1%，2009 年以来累计同比下降 26%。中国移动 12 月份的 G3 用户增长了 43.2 万，较 11 月份下降 35.2%，累计到达 340.8 万户，超过全年发展 300 万的 G3 用户的目标顺利实现。

中国联通 12 月份新增 2G 用户 64 万户，同比增长了 50.9%，较 11 月份增长 5.8%。在 2G 用户有所回升之时，3G 新增用户达到 92 万户（其中含 3.17 万 3G 无线上网卡用户），再度高于 2G 用户增长，更高于中国移动的 3G 新增用户 1 倍以上，而且 12 月新增客户中基本以手机卡业务为主。3G 用户数已达 274.2 万，含 44.77 万 3G 无线上网卡用户。中国联通新增移动用户 156 万户，占新增用户比例为 17.5%，较 11 月份上升 2 个百分点。移动用户数达到 14,576.50 万户，占移动用户的 20.1%，较上月下降 0.2 个百分点。

中国电信 12 月份新增移动用户 310 万户，环比上升 1%，占新增移动用户的 34.8%，较 11 月份上升 0.9 个百分点。累计达到 5609 万户，占移动用户的 7.7%。2009 年 CDMA 新增用户达到 2818 万，与中国电信年初定下的新增 3000 万用户目标接近。中国电信主要通过高额手机补贴、包月计费、降低资费

等营销策略，其 2009 年新增移动用户保持了较高的水平。

2、固话用户：中国联通流失客户年内最高值

中国联通 12 月份固话用户下降 211 万户，固网用户急剧下降，我们预计中国联通也加大了小灵通转网的力度。累计用户 10282.2 万户。中国电信 12 月份流失固话用户 253 万户，累计用户 18856 万户。随着小灵通的转网以及移动用户的替代作用，无论是联通还是电信，固话的流失现象还将继续。

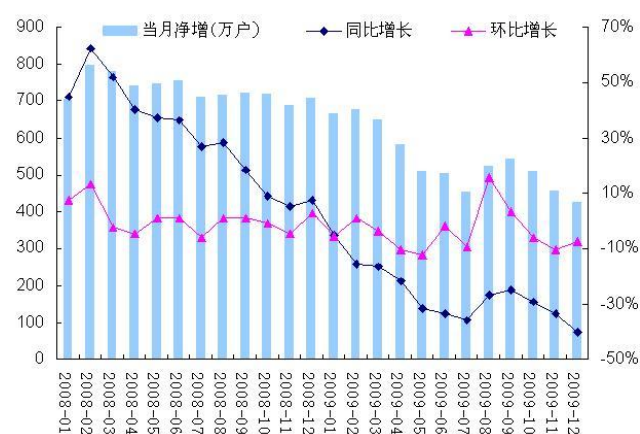
3、宽带用户：中国联通用户发展年内最低值

中国联通 12 月份新增宽带用户 21.9 万户，环比下降 32.6%，继上了月后再成为 2009 年以来发展用户最少的一个月，累计达到 3855 万户，宽带用户份额达到 40%。中国电信 11 月份新增宽带用户 62 万户，同比下降 11.4%，环比下降 10.1%，累计达到 5346 万户。

4、中国联通：3G 用户发展加快，手机用户占比大，维持推荐

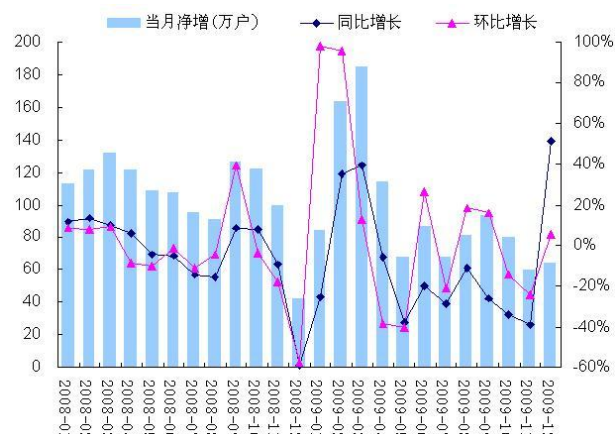
2G 市场的竞争日益激烈，中国移动在 GSM 市场的份额还将继续下降。3G 市场的争夺也愈演愈烈，中国联通 10 月份商用以来，新增用户数增长加快，正式商用的三个月 3G 用户增长持续增加，在 3G 的竞争优势逐渐体现，而且手机用户的比例占比较大对于公司 ARPU 的提高将更为明显。我们预计 09 年 4 季度将是中国联通的业绩低点，进入 2010 年业绩将逐渐改善，但是仍不会有惊喜。虽然有“携号码转网”的预期，但是由于中国移动近几个月的用户增速下降，“携号码转网”的实施还存在较大不确定，而且该举措对于运营商是一个“双刃剑”。从目前的估值来看，中国联通 PB 为 2.1 倍，2010 年 PE 为 25.9，位于估值中低位。我们看好的是联通在新增用户上的发力以及对高端用户的吸引上，认为中国联通的持续改善以及经营地位的提高对于公司业绩以及股价都有较大的促进作用，上行潜力和空间都大于下行，维持中国联通“推荐”的投资评级。

图 1：中国移动新增用户



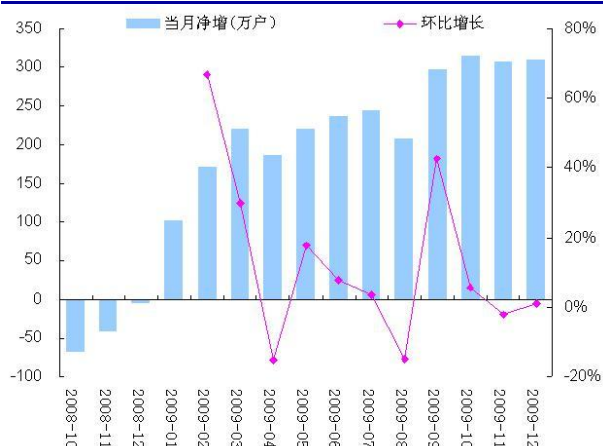
资料来源：公司资料，东莞证券研发中心

图 2：中国联通新增 GSM 用户



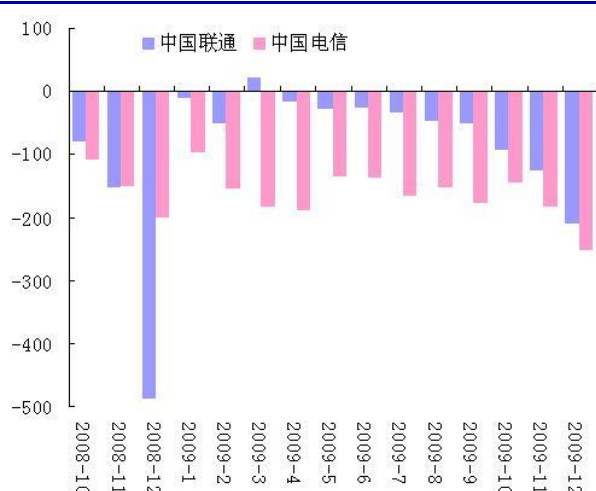
资料来源：公司资料，东莞证券研发中心

图 3：中国电信新增移动用户



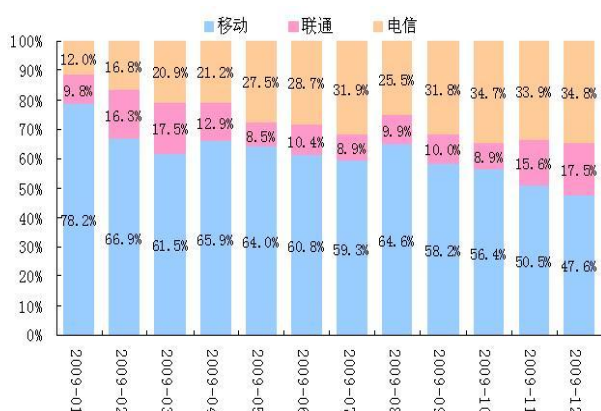
资料来源：公司资料，东莞证券研发中心

图 4：中国联通、中国电信新增固话用户



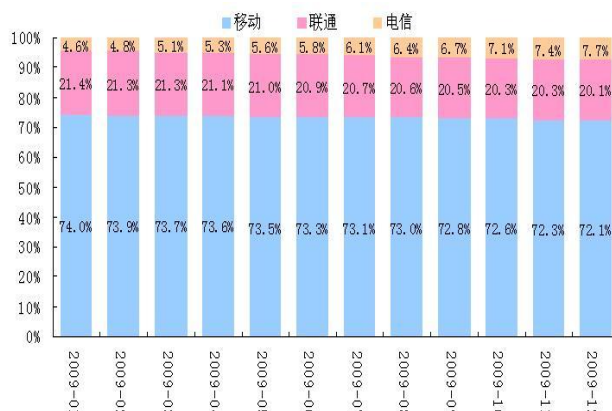
资料来源：公司资料，东莞证券研发中心

图 5：运营商移动新增用户数占比



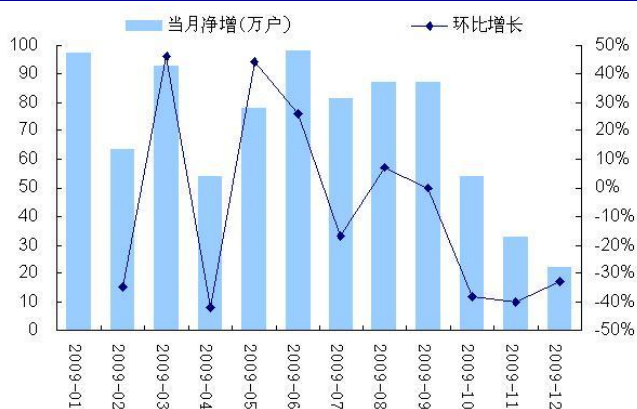
资料来源：公司资料，东莞证券研发中心

图 6：运营商移动累计到达用户数占比



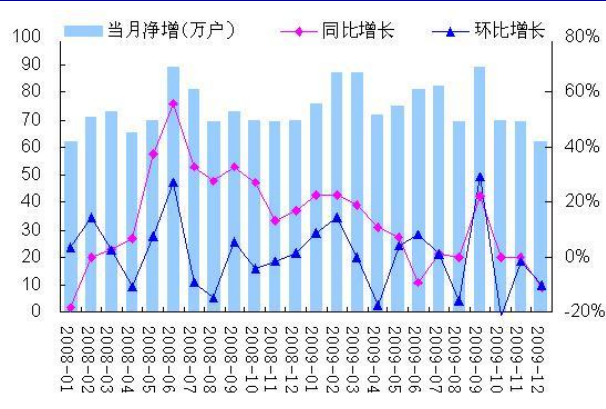
资料来源：公司资料，东莞证券研发中心

图 7：中国联通新增宽带用户



资料来源：公司资料，东莞证券研发中心

图 8：中国电信新增宽带用户



资料来源：公司资料，东莞证券研发中心

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 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。在所知情的范围内, 本人与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系, 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。

免责声明:

本报告仅供东莞证券有限责任公司(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客户。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠, 但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证, 不保证该信息未经任何更新, 也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。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, 可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下, 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, 并不构成对任何人的投资建议, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有, 未经本公司事先书面许可, 任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发, 需注明出处为东莞证券研究发展中心, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东莞证券投资评级体系:

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内, 股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 5%以上

东莞证券研究发展中心

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 32 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22119450

传真: (0769) 22119453

网址: www.dgzq.com.cn