

3G 用户暂短反弹，等待降低门槛

中国联通（600050）

评级：中性（维持）

电信服务

股价：5.84 元

跟踪报告

2010 年 04 月 19 日 星期一

TMT 小组

康志毅 SAC 执业证书编号：S0630209100142

010-59707103

kzy@longone.com.cn

通信及传媒

联系人：顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

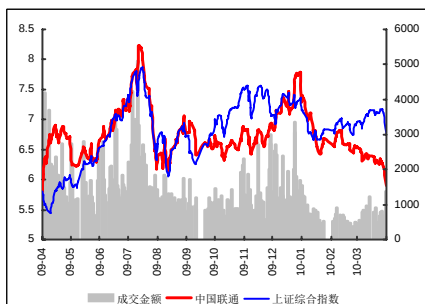
重要数据

总股本(亿股)	211.97
流通股本(亿股)	211.97
总市值(亿元)	1237.88
流通市值(亿元)	1237.88

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	-4.95	-7.71
3 个月	-19.71	-16.80
6 个月	-5.82	-8.85

个股相对上证综指走势图



相关报告：

《运营成本上升致4季度微利，3G数据短期缺乏支撑》 10.03.25

《业绩预降合理，仍将持续低迷》 10.02.01

《3G 手机用户环比增长加快》 10.01.20

《单月净增市场份额上升趋势初现》 09.11.23

投资要点

□ 10 年 3 月份的运营数据：

- ✓ 移动电话：新增 GSM 用户 87.3 万，环比增长 18.6%；新增 WCDMA 用户 75.9 万，环比增长 61.5%，其中无线上网卡用户 2.36 万户。
- ✓ 固定电话：流失固话用户 27.4 万，流失规模环比减少 33.2%。
- ✓ 宽带上网：新增宽带用户 119.8 万户，环比增长 51.5%。

□ 评论：

- ✓ 3 月份 GSM、WCDMA 用户新增 87.3、75.9 万户，均出现不同程度回升，WCDMA 用户反弹幅度更大。数据出现反弹在预期之内，但 WCDMA 反弹力度略超预期，我们分析主要原因为：①开学办理 66 元 3G 套餐的学生增加。②联通加大了终端补贴力度。
- ✓ 09 年公司终端补贴仅 3.5 亿元，且针对 186 元以上套餐的用户，与中国移动、中国电信百亿元的补贴额度相距甚远。10 年公司终端补贴规模有望超过 25 亿元，同时将推出更优惠的 3G 套餐以及 2000 元以下终端等措施，进入门槛有望降低。
- ✓ 新增的宽带用户 119.8 万户，创出新高，融合业务起到了积极作用，减少了固话用户流失的损失。
- ✓ **投资建议。**预计公司一季度业绩有所好转，但仍在低位徘徊，同时基于对公司二季度用户增长的谨慎预期，维持“中性”评级以及 6.00 元的目标价。

表. 月度运营数据 (单位: 万户)

中国联通	Mar/09	Apr/09	May/09	Jun/09	Jul/09	Aug/09	Sep/09	Oct/09	Nov/09	Dec/09	Jan/10	Feb/10	Mar/10
GSM月净增用户数	184.8	114.1	68.2	86.2	68.0	80.7	93.5	80.1	60.5	64.0	80.9	73.6	87.3
环比%	12.7%	-38.3%	-40.2%	26.4%	-21.1%	18.7%	15.9%	-14.3%	-24.5%	5.8%	26.4%	-9.0%	18.6%
WCDMA月净增用户数								60.0	80.1	92.0	85.3	47.0	75.9
环比%									33.5%	14.9%	-7.3%	-44.9%	61.5%
固话月净增用户数	22.3	(17.1)	(28.9)	(25.5)	(33.1)	(48.2)	(50.8)	(94.7)	(125.2)	(211.0)	(30.0)	(41.0)	(27.4)
环比%	-144.5%	-176.7%	69.0%	-11.8%	29.8%	45.6%	5.4%	86.4%	32.2%	68.5%	-85.8%	36.7%	-33.2%
宽带月净增用户数	92.7	54.0	77.9	98.0	81.4	87.1	86.9	53.9	32.5	21.9	96.5	79.1	119.8
环比%	46.0%	-41.7%	44.3%	25.8%	-16.9%	7.0%	-0.2%	-38.0%	-39.7%	-32.6%	340.6%	-18.0%	51.5%

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，高级研究员，从事电信服务、通信设备及传媒行业研究，毕业于吉林大学，经济学硕士；3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