

2010-11-20
综合电信服务

.中国联通 600050.SH

新增用户数再创新高，3G 优势日益体现

分析师:周励谦
(执业证书编号: S0930209050199)
021-22169175
Zhouliqian@ebcn.com

◇事件: 公司公布十月份营运数据

◆调整营销策略，3G 新增用户数再创新高

公司发布 10 月份营运数据，3G 新增用户数达 110.2 万户（其中 3G 上网卡用户为 16.75 万户），单月新增用户创下历史新高，3G 用户总数累计达 1165.6 万户。我们认为，随着时间的推移，用户对 3G 业务的认识程度正逐步加深，联通 WCDMA 的制式优势将日益得到体现。

从 9 月份起，iPhone4 的成功上市让联通的市场策略变得更为积极。iPhone4 对于高端客户的吸引力是毋庸置疑的，数据显示，上市首日的预约用户数就接近 5 万，此后大部分地区出现了产品脱销的状况。根据我们了解到的情况，很多原本中移动的高端用户都购置了 iPhone4，这说明联通在高端 3G 用户争夺战中抢得了先机。而近期中移动在旗下营业厅配置剪卡器 (Micro SIM Cutter)，用户只要携带身份证即可享受免费剪卡服务，这也从另一侧面说明 iPhone4 带来的冲击已经引起了竞争对手的重视。

◆加速布局 WLAN，应对数据洪流冲击

公司于 10 月份公布了今年 WLAN 工程接入设备框架集采中标结果，此次招标设备总量为 20 万台左右。本月联通又开始了新一轮共享式 WLAN 布局，以实现网络资源的合理与最大化利用。我们认为，一方面，随着 iPhone 系列产品的普及，公司网络将面临数据洪流的冲击，而 WLAN 从技术角度看，具有覆盖半径较大（达 100m），传输速度较快的特点，且不需要网络布线接入，降低了建设成本，因此成为机场、车站、餐厅等人员密集区域的理想网络接入解决方案。另一方面，相比移动和电信，公司在 WiFi 热点布局上已有所落后，从应对未来市场竞争的角度看，目前加速 WLAN 布局也是理性之举。

◆WoStore 正式上线，UPhone 即将面世

同时，公司在移动互联网的业务拓展上亦有起色，运营平台方面，10 月份开始公测的应用程序商店 WoStore 已于本月正式上线，该平台由中兴独家承建，通过定制化程序支持 WCDMA 手机，以发挥其在制式和终端上的优势。目前，WoStore 共有应用 2612 款，分为游戏、阅读、工具、娱乐、生活和主题六大类。我们认为，WoStore 的上线是联通和中兴强强联手的成果，依托中兴在终端研发上的经验，该平台将具备更高的实用性和易用性。此外，通过分析平台用户的需求，公司可获得更多的市场用户数据，从而提升精确营销和客户关系管理等方面的“软实力”。

此外，公司计划于年底前推出定位中低端的自主品牌智能手机 UPhone。据悉，该手机将采用基于 Android 二次开发的自有操作系统 Uniplus。我们认为，该举措将一定程度上淡化联通对 iPhone 终端的依赖，同时，自主开发的操作系统也将赋予产品更多个性化，以满足市场的差异化需求。总体而言，布局移动互联网业务符合未来融合通信的大趋势，将对公司未来发展形成新的驱动力。

◆2G 新增用户数有所下降，宽带业务持续发展

本月联通新增 2G 用户 63.2 万，环比下降 21%，我们认为，近期公司资源加速向 3G 业务倾斜是导致这一结果的主要原因，预计未来 2G 业务增长将进入平缓阶段。本月，联通的固话用户流失率继续维持高位，达 0.42%，在移动总用户数新增 173.4 万的同时，其固话用户单月流失达 41.9 万。10 月公司宽带业务表现平稳，新增宽带用户 65 万，环比增加 5.2%。

◆竞争优势日益体现，维持“增持”评级

我们认为，本月 3G 新增用户数再创新高仅是联通 3G 业务加速发展的起点，随着 3G 盈利拐点的来临，其盈利状况将有明显改观。我们预测公司 2010-2011 年 EPS 分别为 0.08 元和 0.16 元，维持“增持”评级。

分析师介绍

周励谦，北京理工大学，通信与信息系统专业硕士学位。2007 年加入光大证券研究所，现为 TMT 研究团队负责人，主要从事电信运营及通信设备行业的研究。2009 年同时获得新财富及水晶球最佳分析师第一名，2008 年分别获得新财富及水晶球最佳分析师第三名、第一名。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。
市场基准指数为沪深 300 指数。

特别声明

在法律允许的情况下，光大证券及其附属机构可能持有报告中提到公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。因此，投资者不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。

光大证券股份有限公司

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 邮编: 200040
总机: 021-22169999

光大证券研究所

上海市新闻路 1508 号静安国际广场 3 楼 邮编: 200040
总机: 021-22169999 传真: 021-22169114

销售小组	姓名	办公电话	手机	电子邮件
北京				
	李大志 (主管)	010-68567189	13810794466	lidz@ebscn.com
	郝辉	010-68561722	13511017986	haohui@ebscn.com
	孙威	010-68567231	13701026120	sunwei@ebscn.com
	吴江	010-68561595	13718402651	wujiang@ebscn.com
	黄怡	010-68567231	13699271001	huangyi@ebscn.com
	吴朝阳	010-68561722	15811098222	wuzy@ebscn.com
上海				
	杨日昕 (主管)	021-22169082	13817003122	yangrx@ebscn.com
	平珂 (主管)	021-22169152	13818133101	pingke@ebscn.com
	周薇薇	021-22169087	13671735383	zhouww1@ebscn.com
	严非	021-22169086	13127948482	yanfei@ebscn.com
	王宇	021-22169131	13918264889	wangyu1@ebscn.com
深圳				
	王汗青 (主管)	0755-83024403	13501136670	wanghq@ebscn.com
	黎晓宇	0755-83024434	13823771340	lix1@ebscn.com
	黄鹂华	0755-83024396	13802266623	huanglh@ebscn.com
	张晓峰	0755-83024431	13926576680	zhangxf@ebscn.com
专题				
QFII				
	濮维娜	021-62152373	13301619955	puwn@ebscn.com
	陶奕	021-62152393	13788947019	taoyi@ebscn.com
	满国强	021-62152393	15821755866	mangq@ebscn.com

免责声明

本研究报告仅供光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。

本报告由光大证券股份有限公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。光大证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，供投资者参考。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。

在任何情况下，本报告中的信息或所表达的建议并不构成对任何投资人的投资建议，光大证券股份有限公司及其附属机构（包括研究所）不对投资者买卖有关公司股份而产生的盈亏承担责任。

本公司的销售人员，交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部和投资业务部可能会作出与本报告的推荐不相一致的投资决策。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

本报告的版权仅归本公司所有，任何机构和个人未经书面许可不得以任何形式翻版、复制，刊登，发表，篡改或者引用。