

湘财证券研究所

TMT 行业研究小组

周明巍

Tel: 021-68634510-8022

E-Mail: zhoumw@gmail.com

李莹

Tel: 021-68634510-8273

E-Mail: ly2573@xcsc.com

事件: 中国联通宣布降低 3G 套餐资费门槛

中国联通上周在其官方网站首页发布 3G 资费调整公告, 将 A, B, C 所有 3 种的 3G 套餐最低价均从百元左右大幅调降至 46 元。

点评:

我们认为这次调整是公司 3G 运营策略的重大调整。而这次调整符合我们此前在 8 月度数据点评中的观点, 即调降 3G 套餐资费门槛将有利于 3G 产业的尽快做大, 更有利于 3G 产业的长期发展。

1. **原 3G 套餐门槛过高阻碍发展:** 联通曾经在公开场合表示将确保 3G 业务定位高端, 保证其 ARPU 高于 100 元。我们认为, 对于固网追求高 ARPU 无可厚非, 因为其是衡量毛利的重要指标。但对于移动通信普及初期, 更为重要的是网络的用户数。本来用户就不熟悉 3G 的业务, 不知道 3G 的优势, 把门槛设定的较高得不偿失。只有通过把市场细分, 确保用户数量形成规模效应以后, 再谈 ARPU 才是好的营销策略。所以我们认为在 3G 发展初期, 对 ARPU 值的片面需求是移动网络运营的误区, 而此次调降套餐门槛是对联通 3G 发展的大利好。
2. **用户的低端高端之分是动态的:** 目前热衷于 3G 的有相当部分是消费能力较低的学生, 手机网民中学生占到了 30.7%, 而他们是 3G 最大的潜在消费者。长久来看, 低端的学生用户毕业工作以后会逐渐转变成高端, 所以所谓低端高端的问题, 在 3G 时代更需要辩证的看待。

图 1 2010 年我国手机网民年龄结构

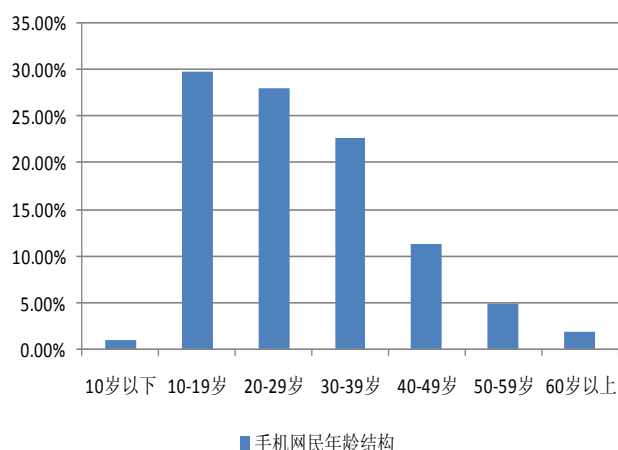
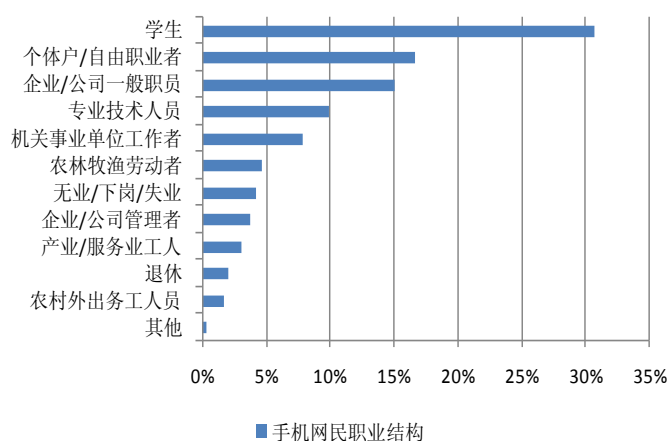


图 2 2010 年我国手机网民职业机构



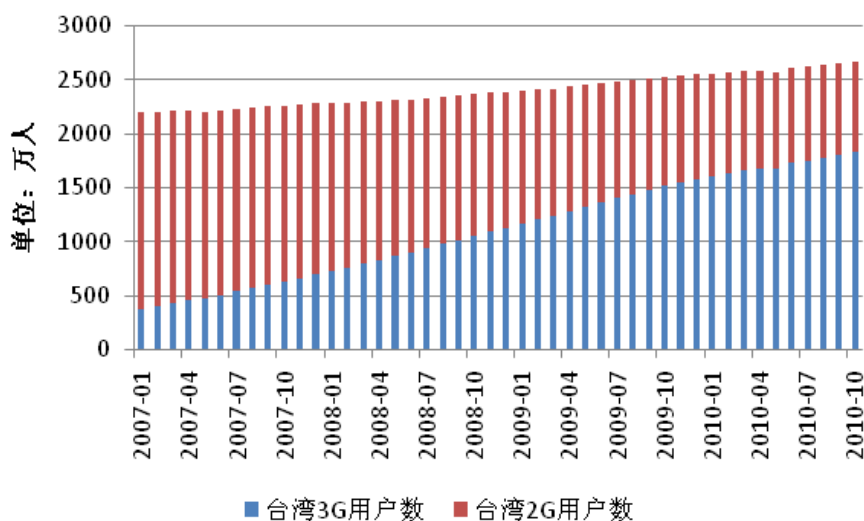
资料来源: CNNIC

资料来源: CNNIC

3. **明年 3G 用户将加速增长：**从最近 3G 的发展趋势可以发现，虽然今年 3G 用户增长总体依然不温不火，但随着明年 Iphone4 缺货的缓解，联通放弃高 ARPU 策略，3G 应用的迅速增多，以及携号转网的全面试点等系列消息和政策的释放，3G 用户规模将呈现加速扩张的趋势。

以我国台湾地区作为参照，其在 2002 年就发放了 4 张 3G 的牌照，直到 3G 占有率超过 10% 后用户开始快速上升，到 2009 年 2 月 3G 用户数超过 2G，而目前 3G 用户占比已经将近 7 成。

图 3 台湾移动终端 3G 用户占 7 成



资料来源：Wind 资讯

结论：

维持联通 3G 业务明年开始盈利的判断，由此公司账面利润将有大幅改观，维持“增持”评级。

湘财证券投资评级体系

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%以上；

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。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，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。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。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。

在法律允许的情况下，我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。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。