

分析师： 陈志坚 (8627)65799506 chenzj@cjsc.com.cn

执业证书编号： S0490510120018

联系人： 胡路 (8627) 65799506 hulu@cjsc.com.cn

中国联通：3G 运营渐入佳境

事件描述

■ 中国联通公布 2011 年 1 月运营数据，3G 月度净增用户数达到 140.7 万

中国联通 2 月 19 日公布了 2011 年 1 月主要运营数据。数据显示，2011 年 1 月中国联通 3G 用户净增 140.7 万户，3G 用户累积达到约 1546.7 万户；同时，中国联通 2G 用户增长 82.5 万户，2G 用户总数累计达到 1.54 亿户。

固网方面，固话及宽带用户增长均表现良好。2011 年 1 月，中国联通本地电话用户增长 29.2 万户，固话总数为 9692.7 万户；宽带用户增长 97.3 万户，累积达到 4819.7 万户。

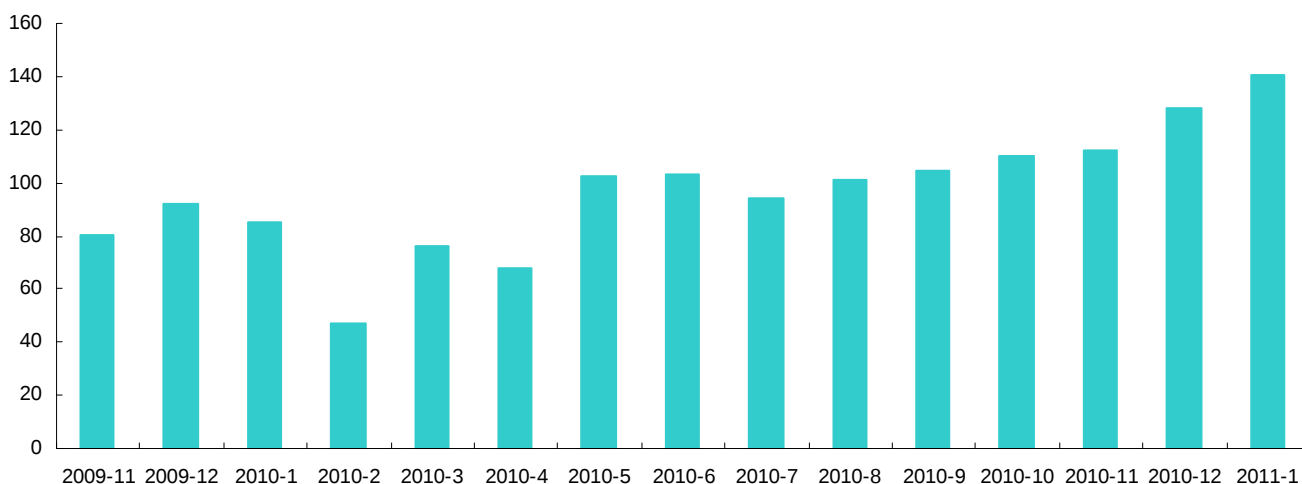
中国联通于 2 月 19 日公布了其 2011 年第一个月的用户成绩单。数据显示，在用户发展方面，3G 用户再次创下月度净增数量新高，2G 用户净增也维持较高水平；固网方面，固话用户出现增长，而宽带用户增长也表现抢眼。

对此事件，我们有如下点评：

第一、3G 单月净增用户增长再创新高

数据显示，中国联通 2011 年 1 月份单月净增 3G 用户 140.7 万户，再次创下单月净增用户新高，中国联通 3G 用户总数也达到 1546.7 万户。中国联通单月 3G 净增用户数自 2010 年 7 月份以来节节攀升，表明中国联通 3G 运营已渐入佳境，并迈向快速增长通道。

图 1：中国联通 3G 用户月度新增情况（万户）



资料来源：公司公告，长江证券研究部

第二、中国联通 3G 运营渐入佳境，后续用户快速增长可期

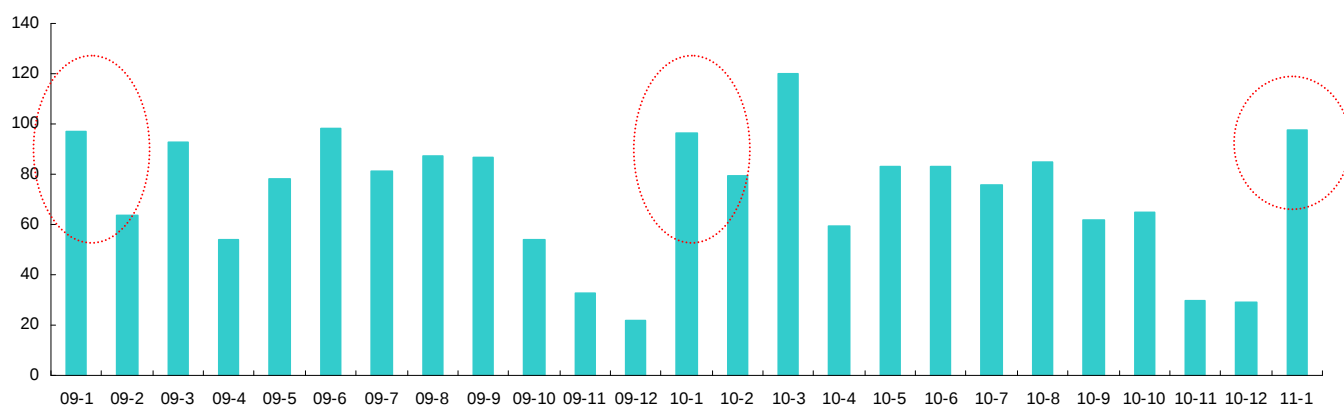
种种迹象均表明，中国联通 3G 运营已经渐入佳境。主要体现在：1、通过持续的网络建设，中国联通 3G 网络质量相对竞争对手已经具备相对比较优势，并且逐步得到普通用户认可；2、不断调整套餐体系及合约计划，已经初步构建针对不同细分客户的资费体系；3、逐步发挥终端丰富的优势，持续引进具有良好用户口碑的高中低档终端，并逐步扩大终端补贴范围，降低用户使用成本。

另一方面，我们判断中国联通 2011 年 3G 用户净增目标为 3000 万左右，而目前的用户增长速度与此目标之间仍有较大差距。因此，要保证此用户增长目标中国联通必然会在资费体系、补贴政策等方面进行相应调整，而我们认为这将在后续进一步促进其 3G 用户增长。

第三、宽带用户净增大幅回升，固话用户出现小幅增长

中国联通 2011 年 1 月份宽带用户净增 97.3 万户，宽带用户增长出现大幅回升。从宽带用户增长的历史情况来看，每年的 1 月初用户增长数据均表现良好，因此，我们判断中国联通 1 月份宽带用户增长大幅回升主要是受季节性因素的影响。

图 2：中国联通宽带用户月度新增情况（万户）

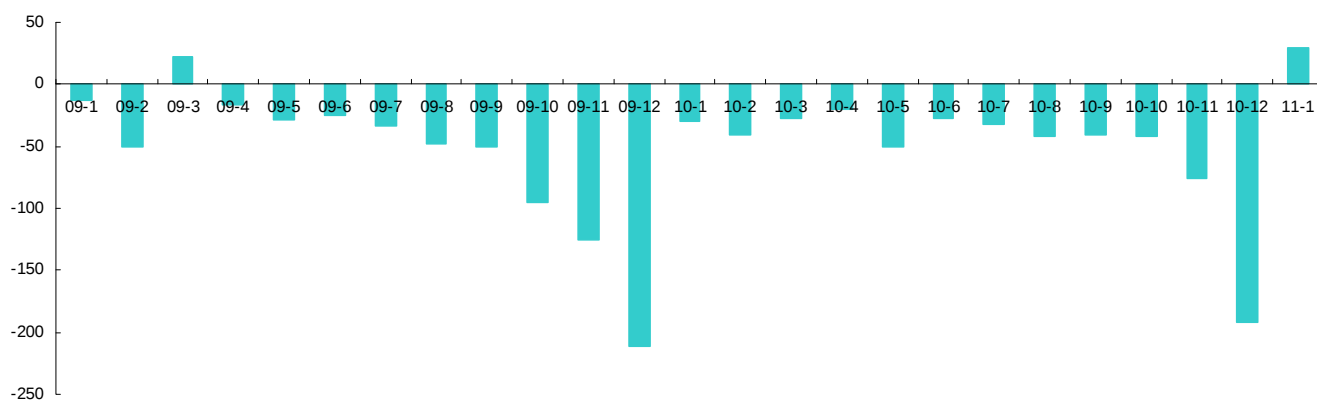


资料来源：公司公告，长江证券研究部

固话方面，1月用户小幅增长 29.2 万户，为近两年来少见的正增长。从行业发展趋势来看，小灵通的转网及固话的流失不可避免，因此，本月的固话用户增长难以持续。但从长期发展来说，随着运营商各种业务捆绑的深入，固话流失速度会呈现相对缓慢状态。

图 3：中国联通固定电话用户月度新增情况（万户）

=



资料来源：公司公告，长江证券研究部

第四、投资建议

中国联通 1 月份 3G 用户净增再次创下新高并站上 140 万关口，显示了其 3G 用户增长已渐入佳境。在各项举措正取得积极成效的情况下，我们对其未来的 3G 用户增长保持乐观。基于此，我们看好中国联通的投资价值，并维持其“推荐”评级。

分析师介绍

陈志坚，清华大学工商管理硕士，华中理工大学通信工程学士，从事 TMT 行业研究。
胡路，北京邮电大学信息管理与信息系统硕士，北京邮电大学通信工程学士，从事 TMT 行业研究。

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话	E-mail
伍朝晖	副主管	(8621) 68752398	13564079561 wuzh@cjsc.com.cn
甘 露	华东区总经理	(8621) 68751916	13701696936 ganlu@cjsc.com.cn
王 磊	华东区总经理助理	(8621) 68751003	13917628525 wanglei3@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区副总经理	(8621) 68751863	13817196202 julei@cjsc.com.cn
程 杨	华北区总经理助理	(8621) 68753198	13564638080 chengyang1@cjsc.com.cn
李劲雪	上海私募总经理	(8621) 68751926	13818973382 lijx@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130 zhanghui1@cjsc.com.cn
沈方伟	深圳私募总经理助理	(0755) 82750396	15818552093 shenfw@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 看好： 相对表现优于市场 中性： 相对表现与市场持平 看淡： 相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为： 推荐： 相对大盘涨幅大于 10% 谨慎推荐： 相对大盘涨幅在 5%~10%之间 中性： 相对大盘涨幅在-5%~5%之间 减持： 相对大盘涨幅小于-5% 无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。