

证券研究报告

通信运营Ⅲ



联系人 李明杰
021-38565934
limj@xyzq.com.cn

推荐 (维持)

分析师 刘亮
021-3856 5917
liuliang@xyzq.com.cn
SAC:S0190209030141

中国联通 (600050)

2011 年 2 月中国联通运营数据点评

2011 年 3 月 20 日

投资要点

事件:

中国联通 3 月 19 日公布了 2011 年 2 月主要运营数据。2 月份新增 3G 用户 121.3 万户, 3G 用户累计达到 1668.0 万户, 3G 用户月度增长维持百万以上; 新增 2G 用户 72.8 万户, 2G 用户累计达到 1.55 亿户。同时, 固定电话用户小幅流失 3.7 万户, 累计达到 9689.0 万户; 宽带用户增长 65.9 万户, 累计达到 4885.6 万户。

点评:

- **受春节因素影响, 各项运营指标均出现回落。**受到 2 月份春节放假因素影响, 新增 3G 用户相比 1 月份回落 19.4 万, 新增 2G 用户回落 9.7 万, 固定电话用户相比 1 月份的净增长, 小幅流失 3.7 万户, 新增宽带用户数回落 31.4 万。各项运营指标均出现不同程度回落。
- **口碑效应+低端用户政策+多样化渠道, 拉动 3G 用户持续快速增长。**公告显示, 2 月份中国联通 3G 用户数增长 121.3 万, 月度用户增长仍然维持在百万用户之上, 用户快速增长依旧持续。其主要原因有以下三点:

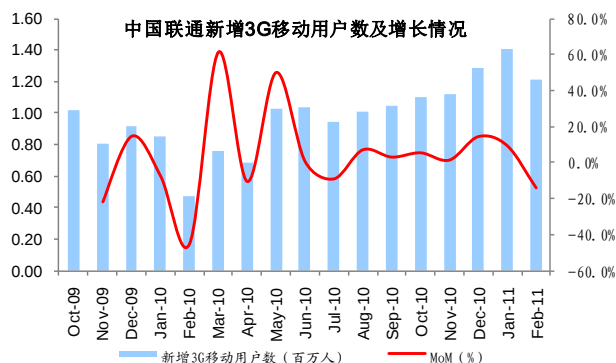
- 1) 借助 Iphone 在全球的影响力、显著的品牌撬动效应以及 WCDMA 良好的网络质量, 联通逐步树立起高端时尚和精品网络的品牌形象。
- 2) 联通 2010 年年底以来实施的扩大低端本地消费群体的营销政策, 包括推入门级终端 (千元 3G 手机)、降低套餐标准 (46 元、66 元套餐)、加大补贴力度 (中高端手机及智能手机 40% 补贴、自备机入网存费送费)、引入本地化套餐 (C 类套餐) 等, 有效地针对低端用户群进行相应的扩张。
- 3) 联通不断丰富渠道的多样化 (自有渠道、社会渠道、电子渠道)。自有渠道目前已超过 2 万家, 而在社会渠道上, 联通已与苏宁、五星、国美和七大手机连锁商建立合作关系。电子渠道则有自营电子营业厅、京东商城与电话营销等。随着社会渠道所占销售比例逐步扩大, 联通可以借助社会渠道的强大执行力进行有效扩张。

从 1、2 月份的用户增长情况来看, 尽管距离实现 2011 年 5000 万新增 3G 用户目标 (月度新增 400 万以上) 尚有较大差距, 但我们认为, 联通网络口碑效应+低端用户营销政策+多样化渠道, 将有望实现公司

月度新增 3G 用户数持续增长。我们将密切跟踪这一关键指标及相关动态。

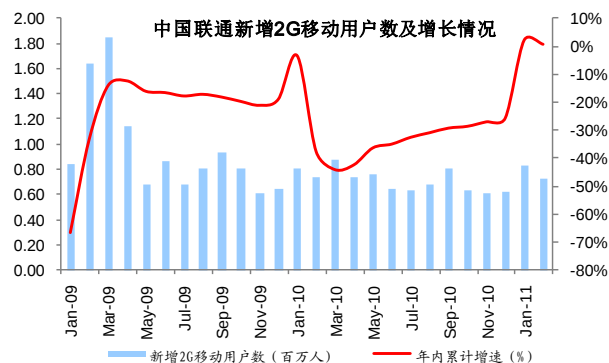
- **固话用户流失收窄，宽带用户增长乏力。**固话方面，2 月份用户小幅流失 3.7 万户，从最近两个月用户增长情况来看，固话用户流失明显收窄，未来预计固话用户数将保持在现有水平。宽带方面，2 月份用户实现增长 65.9 万户，同比和环比指标均出现下滑，宽带用户增长依旧乏力。
- **给予“推荐”投资评级。**中国联通 2 月份新增 3G 用户数达到 120 万户，月度增长维持在百万以上。随着联通“网络口碑效应+低端用户营销政策+多样化渠道”同时给力，3G 用户高速增长将持续可期，我们预计 2011 年中国联通 3G 用户数有望突破 4000 万。基于此，我们看好中国联通的投资价值，并给予“推荐”投资评级。

图 1、2 月份中国联通新增 3G 用户 121.3 万，月度增长维持百万以上



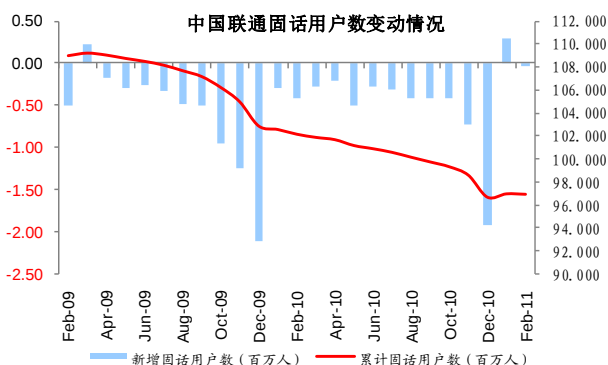
数据来源：公司公告，兴业证券研究所

图 2、2 月份中国联通新增 2G 用户 72.8 万



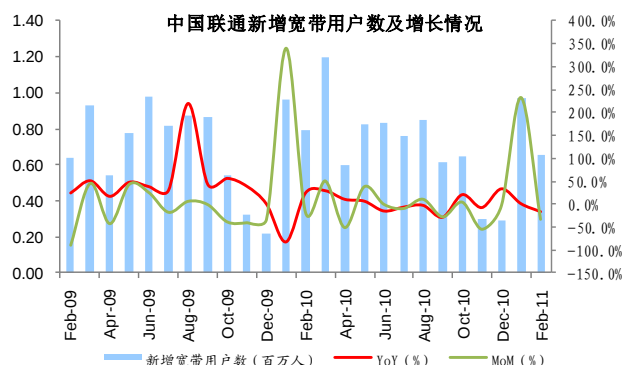
数据来源：公司公告，兴业证券研究所

图 3、2 月份中国联通固话用户小幅流失 3.7 万户



数据来源：公司公告，兴业证券研究所

图 4、2 月份中国联通新增宽带用户 65.9 万户



数据来源：公司公告，兴业证券研究所

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上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

推 荐: 相对表现优于市场
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 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上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

强烈推荐: 相对大盘涨幅大于 15%
推 荐: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5% ~ 5%之间
回 避: 相对大盘涨幅小于-5%

机构客户部联系方式

上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 21 层
邮编: 200135
传真: 021-38565955

北京市西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 6 层
邮编: 100140
传真: 010-66290200

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 信息披露栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

重要声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

兴业证券系列报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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，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。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司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，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。