

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 4 月中国联通运营数据点评

2011 年 5 月 22 日

投资要点

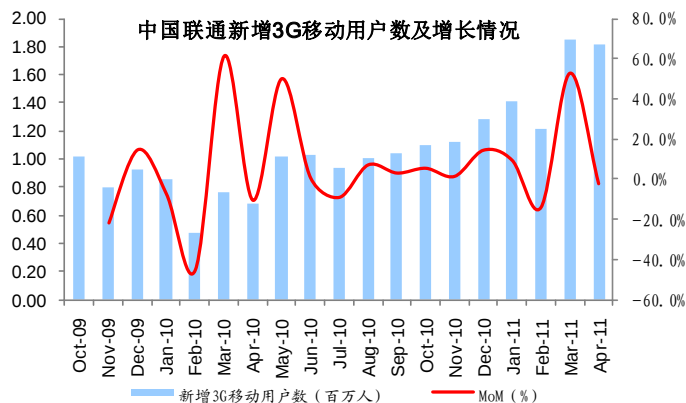
事件:

中国联通 5 月 20 日公布了 2011 年 4 月主要运营数据。4 月份新增 3G 用户 181.7 万户, 3G 用户累计达到 2035.2 万户; 新增 2G 用户 65.9 万户, 2G 用户累计达到 1.567 亿户。固定电话用户流失 40.2 万户, 累计达到 9614.9 万户; 宽带用户大幅增长 62.8 万户, 累计达到 5043 万户。

点评:

- **新增 3G 用户数小幅回落, 达到 181.7 万户。**随着 4 月初联通启动 iPhone 合约促销计划以及进一步丰富社会渠道, 我们之前预期 4 月份新增 3G 用户数将接近 200 万户, 但实际情况低于我们预期。这主要由于 4 月正好处在 3 月开学和 5 月黄金周的两个重要促销季之间, 传统上属于用户促销淡季, 此外 4 月份移动、电信的新增 3G 用户数也分别小幅环比下滑 2.2%、8.7%, 淡季效应比较明显。数据所展现积极的方面是, 新增 3G 用户数依旧维持在历史高位, 环比仅下滑 2.0%, 表现优于移动、电信。公司自去年 12 月推出营销新政以来, 其实施继续呈现积极影响。

图 1、4 月份中国联通新增 3G 用户 181.7 万, 月度新增数维持历史高位

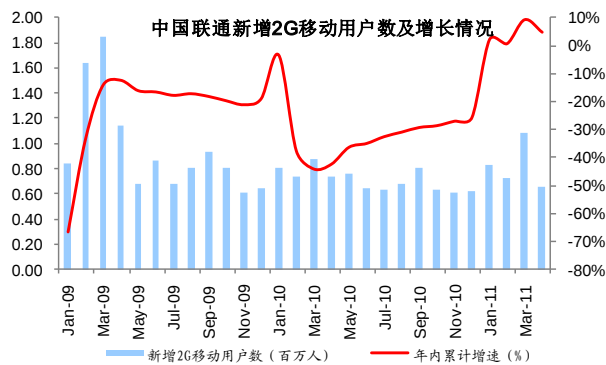


数据来源: 公司公告, 兴业证券研究所

口碑效应+低端用户政策+多样化渠道，依旧是 3G 用户快速增长的核心动力。从前 4 个月用户增长情况来看，距离联通 2011 年 2500 万新增 3G 用户（月度新增 210 万）目标逐步接近。我们认为，5 月份黄金周以及全球电信日等促销季中，联通有望凭借“口碑效应+低端用户营销政策+多样化渠道”实现进一步的 用户增长，我们预计 5 月份新增 3G 用户数将超过 200 万户。

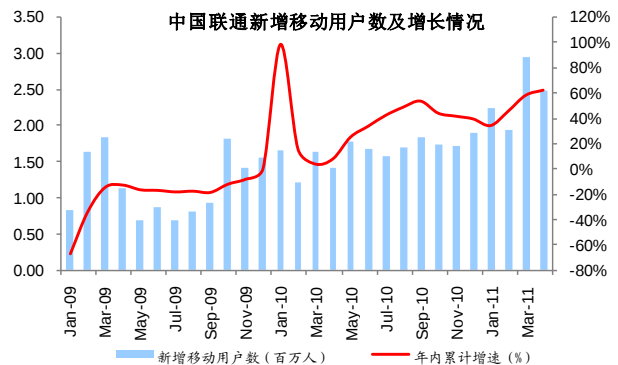
- **2G 新增用户 65.9 万户，整体移动用户增长因淡季因素而回落。**4 月份联通 2G 移动用户新增数环比下滑 39.2%。受到淡季因素影响，联通新增移动用户数为 247.6 万户，环比下滑 15.8%，下滑幅度好于电信（-25%）、略逊于移动（-10.2%）。

图 2、4 月份中国联通新增 2G 用户 65.9 万



数据来源：公司公告，兴业证券研究所

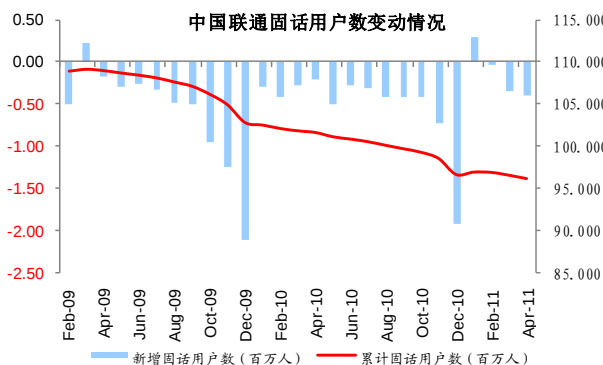
图 3、4 月份中国联通新增移动用户 247.6 万户



数据来源：公司公告，兴业证券研究所

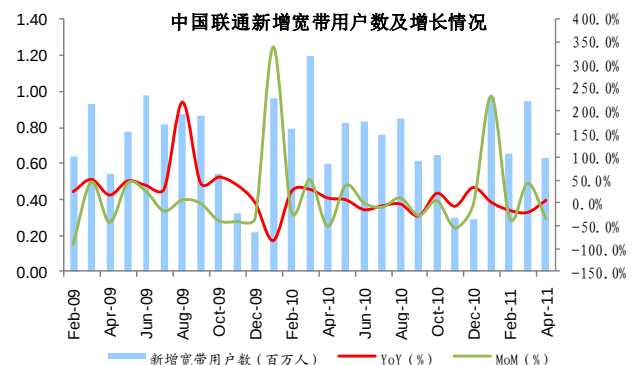
- **固话用户流失幅度扩大，宽带用户增长乏力。**固话方面，4 月份用户继续流失 40.2 万户，从最近 4 个月用户情况来看，固话用户流失呈现放大迹象。宽带方面，4 月份用户实现增长 62.8 万户，同比小幅增长 5.4%，环比回落 33.6%，但从过往月份增长情况来看，宽带用户增长依旧乏力。而电信宽带用户增长 97 万，同比增长 19.8%，连续 9 个月保持两位数的增速，电信在宽带业务发展情况要快于联通。

图 4、4 月份中国联通固话用户流失 40.2 万户



数据来源：公司公告，兴业证券研究所

图 5、4 月份中国联通新增宽带用户 62.8 万户



数据来源：公司公告，兴业证券研究所

- **给予“推荐”投资评级。**中国联通目前业务发展重点在于 3G 用户，这是公司基于自身资源和优势的所制定的战略重点。从 4 月份新增 3G 用户数来看，数据的环比表现要优于移动和电信，这得益于“口碑

效应+低端用户营销政策+多样化渠道”的效应逐步显现，而这也将成为未来联通 3G 用户保持高速增长的核心动力。我们预计 2011 年中国联通 3G 用户数有望突破 4000 万。基于此，我们继续看好中国联通的投资价值，并维持“推荐”投资评级。

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。