



证券研究报告 • 上市公司简评

通信服务

8 月 3G 新增用户创新高 基本符合预期

事件

中国联通公布 2011 年 8 月运营数据：移动业务中 2G 用户净增 31.5 万户，累计 15823.2 万户；3G 用户净增 204.9 万户，累计 2786.8 万户。本地电话用户 9469.9 万户，当月减少了 26.8 万户。宽带用户 5375.8 万户，增加 76.7 万户。

简评

8 月份 3G 新增用户首次突破 200 万

公司8月份3G新增用户为204.9万户，首次突破200万，引证了我们的前期预测。一方面，性价比更高的新资费套餐推出吸引了更多的用户群。8月份正逢学生返校之时，公司推出“沃派”36元套餐对青少年市场的需求具有刺激效应。同时，公司8月份推出的存费送费的“充1返3”活动，促进了使用3G终端的2G用户向3G的转变；另一方面，终端拉动作用明显，公司千元定制智能手机迅速获得市场的认可，销量快速增长，仅6月、7月就相继达到30万部、70万部的销量，8月底销量突破百万部。

全年 3G 净增 2500 万户目标的实现仍有较大压力

我们在中报点评中测算过，若要完成全年3G用户净增2500万户目标，8-12月平均每月需净增3G用户264.8万户；而扣除8月份数据，若要完成目标，9-12月平均每月3G用户净增需达到279.8万户，对于公司来说确实具有较大的压力。但我们应看到，8月份用户环比增长9.34%，增速显著回升，或预示公司3G用户增长已经走出低谷，进入加速期。

未来几个月，除了已有的资费和终端营销，公司3G用户增长的另外驱动因素在于明星终端iPhone5的推出，虽然中国电信和中国移动都有意与苹果合作，使得用户开发的竞争进一步加剧，但我们认为，后两者iPhone5推出时点尚有不不确定性，并且联通与苹果公司的合作已经在客户中积累了一定影响度，加之公司WCDMA网络制式优势，这都会保证公司继续分享相当的市场份额，争取到更大规模的用户。

抓住有利时间窗口，采取积极的营销策略，渠道拓展与终端补贴齐发力，公司全年实现净增2500万3G用户并非不可完成。

盈利预测和评级

维持原来的盈利预测，我们预测公司2011年将实现收入2200.94亿元，同比增长24.9%；净利润23.45亿元，同比增长91.0%，预计2011年-2013年EPS分别为0.11元、0.24元和0.38元，维持“增持”评级，目标价6.3元。

请参阅最后一页的重要声明

中国联通 (600050)

维持

增持

戴春荣

daichunrong@csc.com.cn

010-85130981

执业证书编号：S1440206070047

联系人：陶静

taojing@csc.com.cn

010-85156325

发布日期：2011年9月20日

当前股价：5.30 元

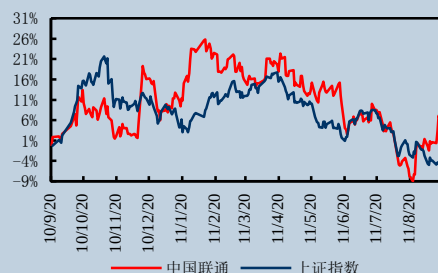
目标价格 6 个月：6.30 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
16.74/21.49	3.42/11.18	8.04/14.23
12 月最高/最低价 (元)		6.37/4.43
总股本 (万股)		2119659.64
流通 A 股 (万股)		2119659.64
总市值 (亿元)		1123.42
流通市值 (亿元)		1123.42
近 3 月日均成交量 (万)		7309.60
主要股东		
中国联合网络通信集团有限公司		61.05%

股价表现



相关研究报告

11.08.25 中报超预期 业绩与 3G 终端补贴此消彼长

HTTP://RESEARCH.CSC.COM.CN 未来持续增长



预测和比率

	2010A	2011F	2012F	2013F
营业收入（百万）	176,168.36	220,093.73	263,511.66	305,910
营业收入增长率	11.2%	24.9%	19.7%	16.1%
净利润（百万）	1,227.61	2,344.96	5,041.37	8,043.86
净利润增长率	-69.8%	91.0%	115.0%	59.6%
EPS（元）	0.058	0.111	0.238	0.379
P/E	78.62	41.08	19.16	12.03



分析师介绍

戴春荣：通信行业首席分析师，TMT 组组长，10 年以上行业研究经验。曾获《新财富》通信行业最佳分析师 2006 年第二名、2009 年入围、2010 年第三名，2010 年《水晶球》通信行业最佳分析师第二名。

研究服务

董事总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 021-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

保险销售经理

付广华 010-85130681 fuguanghua@csc.com.cn

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

私募销售经理

钱宏伟 021-68805057 qianhongwei@csc.com.cn

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话: (8610) 8513-0588

传真: (8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话: (8621) 6880-5588

传真: (8621) 6880-5010



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。