



电信运营/信息技术

中国联通 (600050)

中国联通处于历史最佳时期

——2011 年 10 月新增用户数据点评

 **魏兴耘**
 0755-23976213
 weixy1@gtjas.com
 编号 S0880511010010

本报告导读:

中国联通近期发布 2011 年 10 月用户发展数据, 新增 3G 用户逼近 300 万户关口。

事件:

- 中国联通发布 2011 年 10 月用户发展数据。10 月 3G 用户净增数为 292 万户, 联通 3G 用户累计为 3315 万户。中国联通移动用户达到 1.59 亿户。
- 宽带用户净增加 51.2 万户, 累计用户数为 5504.9 万户。本地电话用户数减少 27.8 万户, 累计本地电话用户数为 9,429.7 万户。

评级: 增持

上次评级: 增持

目标价格: 7.50

上次预测: 7.50

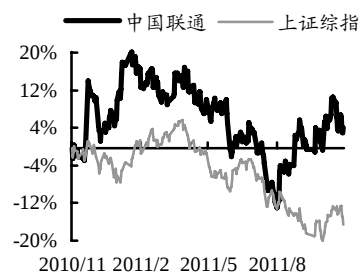
当前价格: 5.36

2011.11.21

交易数据

52 周内股价区间 (元)	4.43-6.37
总市值 (百万元)	113,614
总股本/流通 A 股 (百万股)	21,197/21,1
流通 B 股/H 股 (百万股)	0/0
流通股比例	100%
日均成交量 (百万股)	83
日均成交值 (百万元)	431

52 周内股价走势图



相关报告

《风物长宜放眼量》	2011.09.22
《淡季不淡, 继续看好中国联通》	2011.03.20
《产业链助力中国联通进入快速通道》	2011.03.03
《新增用户数据达标, 后劲可期》	2011.02.20
《用户数据全线回暖, 拐点隐现》	2010.04.20

评论:

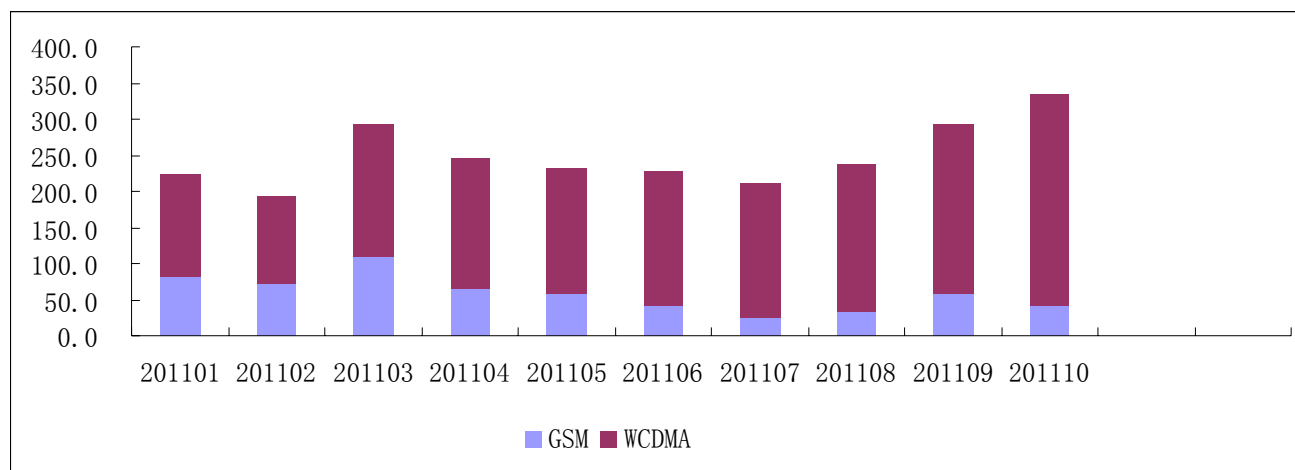
- 中国联通 3G 用户加速增长的根本原因在于千元智能机的普及

千元级智能机是触发中国联通、乃至整个中国 3G 用户快速增长的根本原因。正如日本在发展 3G 过程中, 终端资费、套餐资费的下降、以及更好的网络覆盖是触发 3G 大发展的真正动力。2011 年初, 高通提出要做 100 美元智能手机, 到中兴华为等厂商 5 月底开始稳定供货, 智能机价格的快速下滑触发了中国联通与中国电信 3G 用户的快速增长。中兴的 V880 和华为的 C8650 成为各自在联通和电信明星机型, 出货量均达数百万台。

对应到中国联通的用户增长上, 也走出了一个微弱的反转。4、5、6 三月中, 正逢中国联通调整终端补贴政策, iPhone 的用户发展牵动力不足, 再加上清理 3G 上网卡, 5 月份出现了最低值。而随后在千元级的逐步成熟下, 联通用户也呈现出了快速增长态势。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

图 5 中国联通 2011 年 3G 用户发展



数据来源：国泰君安证券研究

● 未来一段时间 3G 将以更快的速度发展

我们判断，市场竞争与更大规模的出货将进一步降低普及型智能手机成本，明年有望出现 800 元左右价位的智能手机。终端价格的进一步下滑有利于 3G 用户的快速增长。在应用方面，从近期 Google 发布相关调研数据看，智能手机近年来在中国城市普及迅速。中国城市已成为全球五大智能手机普及率 (35%) 最高的地区，与香港并列，这一数据甚至已超过美国 (31%)。浏览网页 (50%)，收发电子邮件 (41%)，搜索引擎 (37%)，通过报纸杂志的网页版浏览新闻 (35%)，登录社交平台 (35%)，浏览微博等平台 (34%)，地图服务 (28%) 等主流在线应用渗透率不断提升。我们可以乐观的认为，中国 3G 用户、尤其在城市区域的爆发式发展已经临近，或者已经开始爆发。

我们认为城市区域的 3G 用户普及率将在未来 3 年内达到 90% 左右的水平（借鉴日本经验），未来一段时间内中国真正进入了 3G 的爆发式增长期。

● 中国联通步入历史最佳时期

中国电信、中国移动、中国联通在 3G 制式上分别是 CDMA2000、TD-SCDMA、以及 WCDMA，也就是说用户成为 3G 用户时，一旦选定了手机，也就选定了网络服务的提供商。中国联通无疑在终端上拥有最大的优势，这是我们认为联通步入历史最佳时期的根本原因。

在中国移动成立终端公司之后，三大运营商先后都成立了终端公司以此促进用户发展。中国电信在获得 CDMA 牌照后，采用了激进的用户补贴方式催熟了 CDMA 终端产业链。随着三星、HTC、moto、诺基亚、华为、中兴纷纷推出精品 TD-SCDMA 智能手机，联通在终端上仍有优势，但不如先前那样绝对。因此，未来 1-2 年的竞争中，中国联通 3G 制式的网络优势将成为杀手锏，在中高端用户中的市场份额将持续得到提升。由此，我们也判断明年应该是中国联通的网络年，以精品网络吸引和挽留用户。

作者简介:**魏兴耘:**

执业资格证书编号: S0880511010010

电话: 0755-23976213

邮箱: weixy1@gtjas.com

余周军（贡献作者）:

执业资格证书编号: S0880110110158

电话: 010-59312728

邮箱: yuzhoujun008983@gtjas.com

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。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决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		