

行业快评

通信业

09 年 2 月新增用户点评报告

推荐

(维持评级)

2009 年 2 月 23 日

联通、电信经营数据显著回升

✎ 通信行业首席分析师：严平

事件：

今日三大运营商（移动、联通、电信）公布 09 年 1 月新增用户数据（移动电话用户、本地电话用户、宽带用户）。

评论：

- **中国联通各项运营指标较去年 12 月均有大幅改善。**自 2008 年 12 月起，中国联通用户数据包括南方二十一省及天津市的固话及宽带用户。2009 年 1 月，G 网新增用户数 83.9 万户，环比增长 97.8%，达到 13420.4 万户；固话用户减少 12.5 万户，这一用户流失数量较去年 12 月的 487.1 万户大幅减少，为近 8 个月以来最低水平，达到 10944.5 万户；宽带新增用户数 97.1 万户，同样扭转了去年 12 月流失 2.2 万户用户的局面，同比增长 12.7%，绝对数量为近年来最高水平，达到 3105.2 万户。数据表明，新联通已逐渐走出行业重组的低潮期，各项业务正在恢复稳健增长局面。
- **中国电信 C 网用户大幅增长，各项业务呈现正面发展态势。**2009 年 1 月中国电信 C 网新增用户数 102 万户，同比增长 339%，这是中国电信接手 CDMA 网络以来第一次用户增长，并创下近年来新高，表明中国电信近期以来为推广 CDMA 所实施的营销策略成效显著。此外，固定电话用户流失 97 万户，同比收窄 25.8%，环比收窄 52%，用户流失局面有所缓解。宽带新增用户为 76 万户，同比增长 12.3%，环比增长 8.6%，继续保持平稳增长。
- **中国移动用户数保持稳定增长，但新增用户市场份额降幅明显。**2009 年 1 月中国移动移动电话新增 667 万户，同比下降 5.3%，同比下降 5.7%，增速略有回落。由于当月中国电信和中国联通移动用户显著增长，在新增用户市场份额中，中国移动由 08 年 12 月的 95.1% 下滑至 78.2%，这表明在移动通信市场，三大运营商之间竞争将日益激烈，中国移动的市场份额可能逐步受到蚕食。
- **行业竞争压力与增长潜力交织，弱者面临结构性提升机遇，维持行业“推荐”评级。**随着中国电信 CDMA 网络运营逐步进入正轨，国内移动通信领域的竞争压力也随之上升。但是另一方面，今年上半年三家运营商将依次正式推出 3G 业务，3G 时代的增值业务将给行业带来未来 5-10 年新一轮的增长动力。并且在此过程中，用户结构可能发生重大变化，部分高端用户可能会逐步流出中国移动，中国联通和中国电信正面临结构性提升机遇。我们维持行业“推荐”投资评级，中国联通“推荐”投资评级。

本报告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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

创造价值 成就你我

表 1: Jan-09 新增用户：移动电话用户增量构成渐变（移动保持稳定，联通、电信显著增长），固网本地用户持续衰退

新增用户（万户）	Oct-07	Nov-07	Dec-07	Jan-08	Feb-08	Mar-08	Apr-08	May-08	Jun-08	Jul-08	Aug-08	Sep-08	Oct-08	Nov-08	Dec-08	Jan-09
中国移动	660.3	651.7	655.6	704.4	797.1	778.3	741.1	749.1	755.0	710.5	717.5	724.6	719.4	687.0	707.1	667.0
中国联通 G 网	113.2	109.5	103.5	112.5	121.2	132.4	120.9	109.1	107.4	95.2	90.9	126.6	121.9	99.6	42.4	83.9
中国电信 C 网	35.8	30.2	32.7	30.3	27.8	30.1	28.9	5.5	1.6	-41.3	-39.8	-62.6	-68.0	-43.0	-6.0	102.0
中国联通本地电话	-37.0	-76.1	-252.9	-76.4	-45.0	-50.4	-36.2	-38.9	16.0	-30.2	-40.7	-47.2	-79.2	-152.0	-487.1	-12.5
中国电信本地电话	-88.0	-75.0	-148.0	-122.0	-102.0	-92.0	-88.0	-82.0	-58.0	-60.0	-69.0	-63.0	-109.0	-151.0	-202.0	-97.0
中国联通宽带	46.2	48.2	46.1	76.3	51.1	61.4	46.2	52.7	71.0	62.5	27.2	60.7	34.5	23.4	-2.2	97.1
中国电信宽带	55.0	61.0	60.0	62.0	71.0	73.0	65.0	70.0	89.0	81.0	69.0	73.0	70.0	69.0	70.0	76.0
新增用户市场份额（%）	Oct-07	Nov-07	Dec-07	Jan-08	Feb-08	Mar-08	Apr-08	May-08	Jun-08	Jul-08	Aug-08	Sep-08	Oct-08	Nov-08	Dec-08	Jan-09
中国移动	81.6%	82.3%	82.8%	83.1%	84.3%	82.7%	83.2%	86.7%	87.4%	92.9%	93.4%	91.9%	93.0%	92.4%	95.1%	78.2%
中国联通 G 网	14.0%	13.8%	13.1%	13.3%	12.8%	14.1%	13.6%	12.6%	12.4%	12.5%	11.8%	16.1%	15.8%	13.4%	5.7%	9.8%
中国电信 C 网	4.4%	3.8%	4.1%	3.6%	2.9%	3.2%	3.2%	0.6%	0.2%	-5.4%	-5.2%	-7.9%	-8.8%	-5.8%	-0.8%	12.0%

资料来源：公司数据，国信证券经济研究所

表 2: Jan-09 累计用户：中国移动用户增至 4.64 亿户，市场份额升至 74.0%

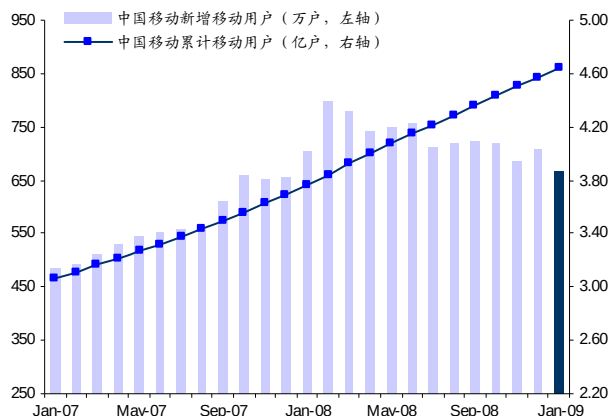
累计用户（万户）	Oct-07	Nov-07	Dec-07	Jan-08	Feb-08	Mar-08	Apr-08	May-08	Jun-08	Jul-08	Aug-08	Sep-08	Oct-08	Nov-08	Dec-08	Jan-09
中国移动	35627	36278	36934	37638	38435	39214	39955	40704	41459	42169	42887	43612	44331	45018	45725	46392
中国联通 G 网	11705	11815	12056	12169	12290	12423	12543	12653	12760	12855	12946	13073	13195	13294	13337	13420
中国电信 C 网	4047	4077	4193	4223	4251	4281	4310	4315	4317	4276	4236	4173	2840	2797	2791	2893
中国联通本地电话	11411	11335	11082	11006	10961	10910	10874	10835	10851	10821	10780	10733	10654	10502	10015	10945
中国电信本地电话	22256	22181	22033	21911	21809	21717	21629	21547	21489	21429	21360	21297	21188	21037	20835	20738
中国联通宽带	1883	1931	1977	2053	2104	2166	2212	2265	2336	2398	2425	2486	2520	2544	2542	3105
中国电信宽带	3444	3505	3565	3627	3698	3771	3836	3906	3995	4076	4145	4218	4288	4357	4427	4503
累计用户市场份额（%）	Oct-07	Nov-07	Dec-07	Jan-08	Feb-08	Mar-08	Apr-08	May-08	Jun-08	Jul-08	Aug-08	Sep-08	Oct-08	Nov-08	Dec-08	Jan-09
中国移动	69.3%	69.5%	69.7%	69.7%	69.9%	70.1%	70.3%	70.6%	70.8%	71.1%	71.4%	71.7%	73.4%	73.7%	73.9%	74.0%
中国联通 G 网	22.8%	22.6%	22.8%	22.5%	22.4%	22.2%	22.1%	21.9%	21.8%	21.7%	21.6%	21.5%	21.9%	21.8%	21.6%	21.4%
中国电信 C 网	7.9%	7.8%	7.9%	7.8%	7.7%	7.7%	7.6%	7.5%	7.4%	7.2%	7.1%	6.9%	4.7%	4.6%	4.5%	4.6%

资料来源：公司数据，国信证券经济研究所

本报告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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

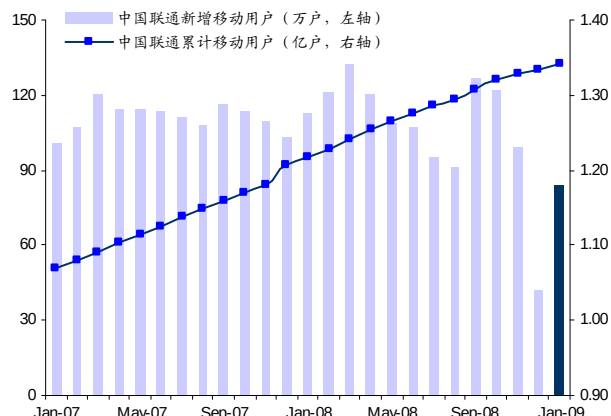
创造价值 成就你我

图 1: Jan-09 中国移动新增用户保持稳定, 667 万户



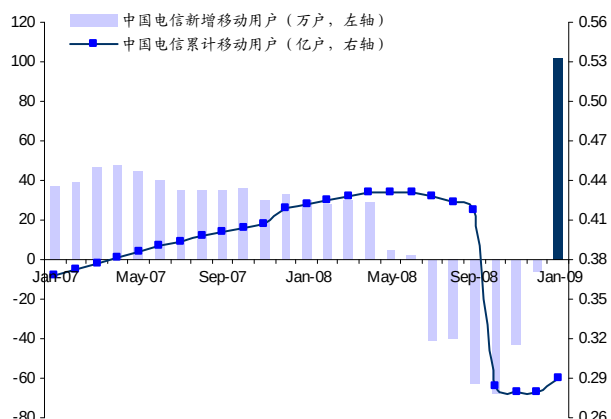
资料来源: 公司数据, 国信证券经济研究所

图 2: Jan-09 中国联通新增移动用户回升, 83.9 万户



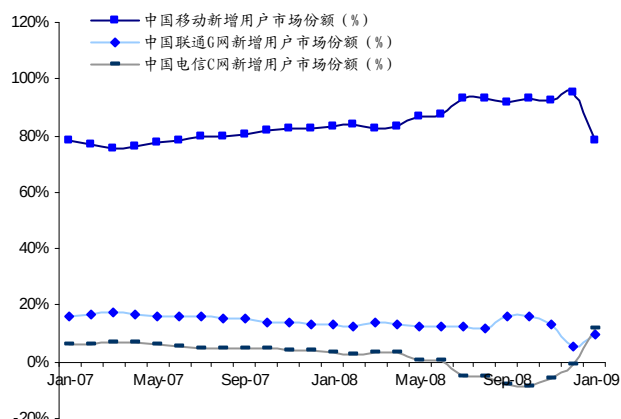
资料来源: 公司数据, 国信证券经济研究所

图 3: Jan-09 中国电信移动用户显著增长, 102 万户



资料来源: 公司数据, 国信证券经济研究所

图 4: Jan-09 中国移动新增用户市场份额降低至 78.2%

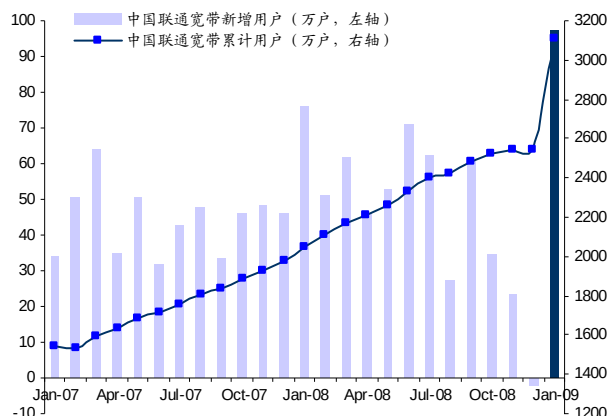


资料来源: 公司数据, 国信证券经济研究所

本报告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。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有, 未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

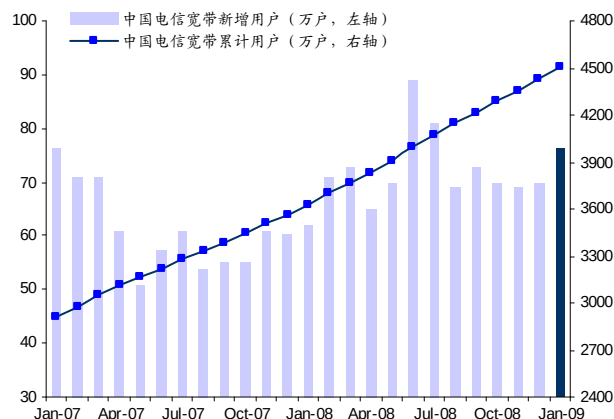
创造价值 成就你我

图 5: Jan-09 联通宽带用户扭转负增长局面, 97.1 万户



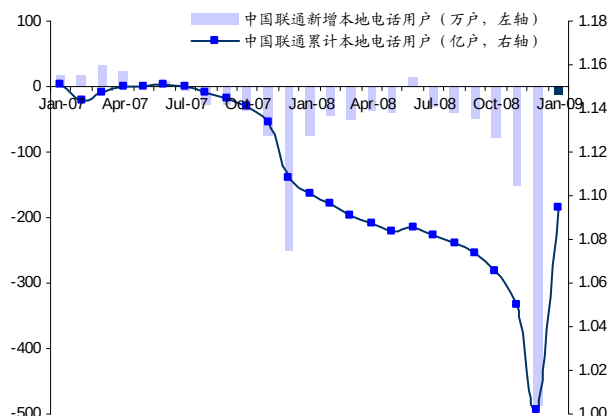
资料来源：公司数据，国信证券经济研究所

图 6: Jan-09 电信宽带新增用户保持稳定, 76 万户



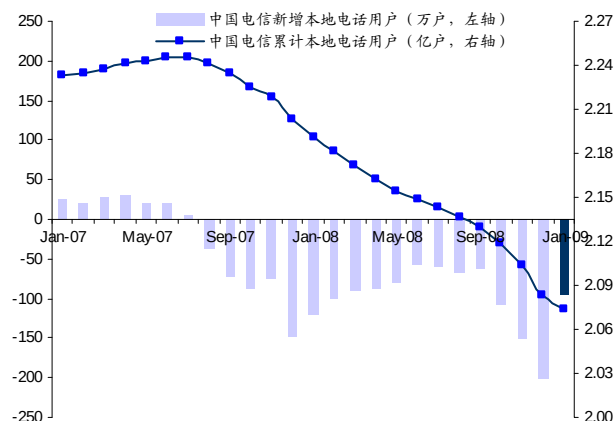
资料来源：公司数据，国信证券经济研究所

图 7: Jan-09 联通固话用户流失量大幅收窄, -12.5 万户



资料来源：公司数据，国信证券经济研究所

图 8: Jan-09 电信固话用户继续下降, -97 万户



资料来源：公司数据，国信证券经济研究所

本报告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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

创造价值 成就你我

国信证券投资评级:		
类 别	级 别	定 义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价涨幅为相对大盘 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价涨幅为相对大盘 10%—20 之间
	中性	预计 6 个月内，股价变动幅度相对大盘介于 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价跌幅为相对大盘 10%以上
行业 投资评级	推荐	行业股票指数在 6 个月内表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	行业股票指数在 6 个月内表现优于市场指数 5%—10 % 之间
	中性	行业股票指数在 6 个月内表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	行业股票指数在 6 个月内表现介于市场指数-5%以上