



研究员：程思琦 电话：0411--39673224

2009 年 4 月 22 日星期三

(市场有风险·投资须谨慎)

电信运营商 3 月份新增用户点评

事件：

三大运营商公布09年3月新增用户数据（移动电话用户、本地电话用户、宽带用户）。

点评：

1、3大运营商（联通运营数据使用联通红筹数据）20日发布了2009年3月运营数据：3大运营商的运营数据显示了3G网络逐步商用对新增移动用户的推动作用。2009Q1的新增移动用户份额中国移动、中国联通及中国电信分别为68.3%、14.8%及16.9%，相比2008Q4的93.5%、11.7%和-5.2%可以明显看出来WCDMA及CDMA2000产业链的优势及对中国移动的挤压效应，我们预计这种趋势将在今年内维持。

2、中国移动新增移动用户稳中略降：中移动3月新增用户为649万户，同比、环比分别下降17%及4%，累计用户为4.77亿户，新增及累计市场份额下滑到61.5%、45.9%。其中TD-SCDMA用户本月新增9.8万户，相比2月的4.2万户环比增加133%。

3、中国联通网络融合效应显著，宽带增长强劲：中联通重组后首次实现固网用户的净增加（不考虑1月份收购因素），新增移动、固网、宽带用户为185万户、22万户、93万户，环比增加12.7%、145%、46%；新增市场份额分别为17.5%、-13.9%、51.6%；累计移动、固网、宽带用户达到1.37亿户、1.09亿户及3261万户，累计市场份额分别为21.3%、34.9%及41.1%。

4、中国电信固网流失加剧，移动用户增长依旧稳定：中电信移动新增221万户，固网本月流失183万户，宽带新增与上月持平为87万户，环比增加30%、18.1%、0.0%，新增的移动、固网、宽带市场份额分别为20.9%、113.9%、48.4%，；累计移动、固网、宽带用户为3284万户、2.04亿户、4677万户，累计市场份额分别为5.1%、65.1%、58.9%。

5、维持电信运营业“中性”评级和通信设备业“增持”评级。我国电信运营业是与宏观经济密切相关的行业，宏观经济增长的下滑必然会对电信运营业的增长带来一定的影响。目前电信运营收入增速下滑趋势依然明显，同时存在行业竞争加剧、CAPEX

增加折旧压力、3G营业利润最早于2011年转正等不利因素，鉴于此我们仍维持对电信运营“中性”的投资评级。对于运营商中国联通，我们看好联通WCDMA的长期价值但目前未是投资时点，维持“中性”评级。

我们认为通信设备业在2009年上半年国内电信投资集聚增长的背景下仍具投资价值，行业内优秀企业中兴通讯、亨通光电、中天科技估值并未高估，维持“增持”评级。

表1：重点关注公司估值和评级

公司名称	股票代码	股价 (2009.4.21)	每股收益			市盈率			评级
			08A	09E	10E	08A	09E	10E	
中兴通讯	000063	38.00	1.24	1.67	2.00	30.6	22.8	19.0	增持
亨通光电	600487	20.57	0.534	0.639	0.81	38.5	32.2	25.4	增持
中天科技	600522	15.39	0.54	0.667	0.80	28.5	23.1	19.2	增持
武汉凡谷	002194	23.91	0.77	0.98	1.17	31.1	24.4	20.4	增持
烽火通信	600498	16.57	0.39	0.53	0.70	42.5	31.3	23.7	增持
国脉科技	002093	15.84	0.29	0.41	0.63	54.6	38.6	25.1	增持
中国联通	600050	6.08	0.931	0.31	0.33	6.5	19.6	18.4	中性

资料来源：Wind资讯 大通证券研发中心

—正文完毕—

● 公司评级、行业评级及相关定义

我们的评级制度要求分析师将其研究范围中的公司或行业进行评级，这些评级代表分析师根据历史基本面及估值对研究对象的投资前景的看法。每一种评级含义分别为：

公司评级标准

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

中性：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

大通证券股份有限公司

● 免责条款

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。在任何情况下，本公司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。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。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。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、刊登或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

大通证券股份有限公司