

3G 替换 2G 的阶段虽然艰难 但已经开始

行业评级

增持/ 维持评级

相关研究

《WIFI 加速 3G 业务发展进程并改变
市场竞争结构》

2009/06/05

《决胜高端》

2009/06/18

《实际运营业绩即将展现》

2009/07/26

《3G 市场开始全面启动》

2009/11/01

分析师

宋利杰

0755-82080077

songlj@lhqz.com

王小松

0755-82125054

wangxs@lhqz.com

事件

中国联通、中国电信和中国移动各自公布09年12月的运营数据。

一、中国联通公布12月份移动业务2G用户数净增64万户，3G用户数净增92万户，3G用户本月净增数包含3.17万无线上网卡用户；移动用户本月合计增加156万户，环比增加11.0%；宽带用户净增21.9万户，上月净增32.5万户，环比减少32.6%；固网业务用户净减少211万户，上月减少125.2万户，环比增加68.5%。

二、中国移动12月份新增用户423.8万户，与上月环比下降7.45%。中国移动本月新增43.2万3G用户，比上月少增加23.5万户。

三、中国电信12月新增310万户移动电话用户，其移动电话总用户达到5609万，环比略增依旧维持高位；固网业务用户净减少253万户。

评论

一、本月三家营运商移动用户新增889.8万。在中国联通和中国电信大规模的小灵通用户升级到移动用户数之后，中国移动通信新增用户数高增长的阶段即将在未来一年之后结束，进入到稳定增长阶段。

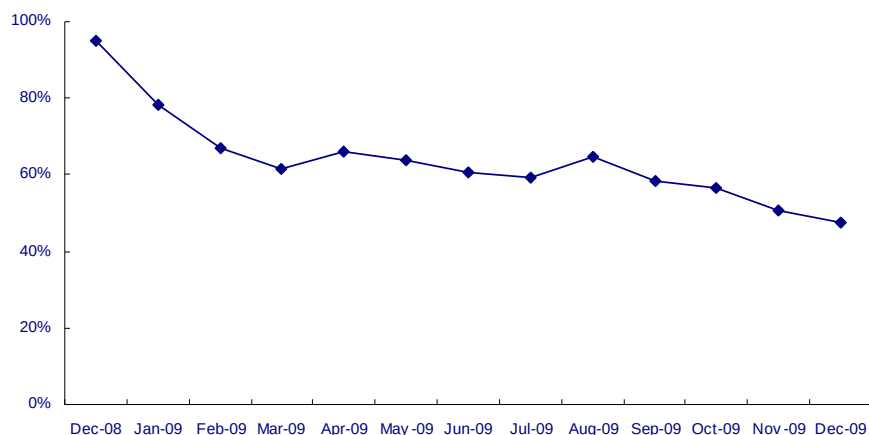
二、新增3G用户的增长将成为市场格局变革的趋势性方向，虽然艰难，但已经开始。

三、中国移动占月度新增移动用户的市场份额跌至47.63%。中国移动主动在低端市场让出一部分份额可以延缓政府推出携带号码转移等更加严厉的非对称管制的时间表。

四、中国电信开始在WIFI市场逐步发力。标志性的风向标在于何时WIFI网络开始大规模的分流移动互联网的流量和WIFI资费何时大规模的进行降价。

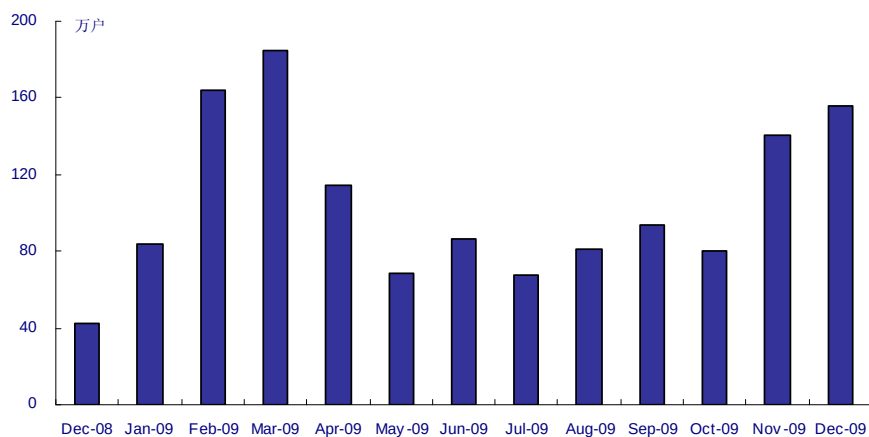
五、电信运营市场的投资时机选择在于观察3G业务渗透率增长的持续性，以及用户尤其是高端客户在新市场格局下的流动性趋势。中国联通股票价格变化的催化剂是当移动市场结构变化趋势获得确认的阶段。

图 1、中国移动占月度新增移动用户市场份额逐渐下降



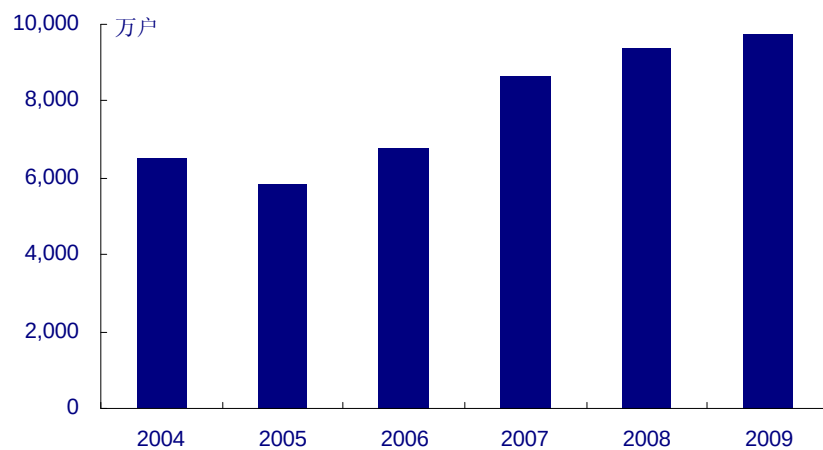
数据来源：公司公告，联合证券研究所

图 2、中国联通月度移动用户新增数不断提高



数据来源：公司公告，联合证券研究所

图 3、中国移动电话用户历年新增数



数据来源：工信部，联合证券研究所

表 1、三大运营商 2009 年 12 月移动用户净增数

移动用户净增数：万户	Dec-09	Nov-09	Oct-09	Sep-09	Aug-09	Jul-09	Jun-09	May-09	Apr-09	Mar-09	Feb-09	Jan-09	Dec-08
中国移动	423.8	457.9	509.9	543.1	525.9	455.3	501.9	511.8	582.3	649.3	675.1	667	707.1
其中：3G	43.2	66.7	65.4	32.8	23.9	12.9	21.3	23.2	14.8	9.8	4.2	NA	NA
中国联通	156	140.6	80.1	93.5	80.7	68	86.2	68.2	114.1	184.8	164	83.9	42.4
其中：3G	92	80.1											
中国电信	310	307	314	297	208	245	237	220	187	221	170	102	-6
移动用户净增数市场份额	Dec-09	Nov-09	Oct-09	Sep-09	Aug-09	Jul-09	Jun-09	May-09	Apr-09	Mar-09	Feb-09	Jan-09	Dec-08
中国移动	47.63%	50.57%	56.40%	58.17%	64.56%	59.26%	60.83%	63.98%	65.92%	61.54%	66.90%	78.20%	95.10%
中国联通	17.53%	15.53%	8.86%	10.01%	9.91%	8.85%	10.45%	8.53%	12.92%	17.51%	16.25%	9.84%	5.70%
中国电信	34.84%	33.90%	34.73%	31.81%	25.53%	31.89%	28.72%	27.50%	21.17%	20.95%	16.85%	11.96%	-0.81%

注：中国联通 2009 年 10 月新增数据不包括 3G。

资料来源：公司公告，联合证券研究所

表 2、三大运营商截止 2009 年 12 月移动用户累计数

移动用户累计数：万户	Dec-09	Nov-09	Oct-09	Sep-09	Aug-09	Jul-09	Jun-09	May-09	Apr-09	Mar-09	Feb-09	Jan-09	Dec-08
中国移动	52228.3	51804.5	51346.6	50837	50293.6	49767.7	49312	48810.5	48298.7	47716	47067.1	46392	45725
其中：3G	340.8	297.6	230.9	165.5	132.7	108.8	95.9	74.6	51.4	36.6	26.8	22.6	NA
中国联通	14758.7	14602.7	14462.1	14279.9	14186.4	14105.7	14037.7	13951.5	13883.3	13769.2	13584.4	13420.4	13336.5
其中：3G	274.2	182.2	102.1	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
中国电信	5609	5299	4992	4678	4381	4173	3928	3691	3471	3284	3063	2893	2791
移动用户累计数市场份额	Dec-09	Nov-09	Oct-09	Sep-09	Aug-09	Jul-09	Jun-09	May-09	Apr-09	Mar-09	Feb-09	Jan-09	Dec-08
中国移动	71.94%	72.25%	72.52%	72.84%	73.04%	73.14%	73.30%	73.45%	73.57%	73.67%	73.87%	73.98%	73.93%
中国联通	20.33%	20.36%	20.43%	20.46%	20.60%	20.73%	20.87%	20.99%	21.15%	21.26%	21.32%	21.40%	21.56%
中国电信	7.73%	7.39%	7.05%	6.70%	6.36%	6.13%	5.84%	5.55%	5.29%	5.07%	4.81%	4.61%	4.51%

资料来源：公司公告，联合证券研究所

联合证券股票评级标准

增 持	未来 6 个月内股价超越大盘 10%以上
中 性	未来 6 个月内股价相对大盘波动在-10% 至 10%间
减 持	未来 6 个月内股价相对大盘下跌 10%以上

联合证券行业评级标准

增 持	行业股票指数超越大盘
中 性	行业股票指数基本与大盘持平
减 持	行业股票指数明显弱于大盘

深 圳

深圳罗湖深南东路 5047 号深圳发展银行大厦 10 层
邮政编码: 518001
TEL: (86-755) 8249 3932 FAX: (86-755) 8249 2062
E-MAIL: lzrd@lhqz.com

上 海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 17 层
邮政编码: 200120
TEL: (86-21) 5010 6028 FAX: (86-21) 6849 8501
E-MAIL: lzrd@lhqz.com

免责声明

本研究报告仅供联合证券有限责任公司（以下简称“联合证券”）客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易，包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易，有很大的风险，可能并不适合所有投资者。

联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及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、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2010 年 联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容，务必联络联合证券研究所客户服务部，并需注明出处为联合证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。