



研究员：程思琦 电话：0411--39673224

2010 年 1 月 28 日星期四

(市场有风险·投资须谨慎)

电信行业点评

导读：

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。

点评：

1、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%。

2、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。

3、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。

4、中国移动新增 2G、3G 用户均出现了不同程度的下滑，新增 3G 用户规模下滑更快，我们分析主要原因是由于 TD 销售力度减弱，同时由于统计中包含 TD 无线固话终端用户，增用户规模波动较大。中国电信保持了 300 万的新增用户规模，但新增低端客户占比在提高，ARPU 下降速度加快的可能性大。

5、中国联通不包括无线上网卡用户，12 月份新增 WCDMA 手机用户 88.83 万，好于 11 月份的 60 万，环比增长 48%。预计公司 2009-2011 年每股收益分别为 0.18 元、0.19 元、0.21 元，目前股价对应 10 年市盈率分别为 38 倍，估值优势并不明显，维持“中性”评级。我们认为公司股价下一阶段的催化剂在于 3G 用户的持续增长以及移动用户市场份额的上升。

—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