

证券研究报告

通信行业

通信行业

推荐（维持）

证券分析师

李忠智

S1060209070151

010-66299560

lizhongzhi@pasc.com.cn

集客也“进攻”

事项：

2011年7月19日，我们参加了中国联通在杭州召开的“沃行天下”行业应用巡展。在展会期间，我们听取了本次巡展所呈现的移动办公、移动商务、物联网三大类集团客户产品的介绍，并就相关事宜和内部人士进行了交流。

此后，我们与其他电信运营的相关专家进行了访谈，讨论集团客户市场在当前市场条件下的意义、作用和发展思路。

平安观点：

■ 巡展上所展出的移动集团客户业务有三大类，都体现出较高的成熟度高、且具有规模推广潜质

- **移动办公：**包括移动警务、移动税务、移动采编、销售管理、数字城管、数字工商、手机勘查等多类产品；
- **移动商务：**包括四方物流、定制上网卡、定制股票机、平安校园、智能公交、警车巡逻指挥、智能抄表等；
- **物联网：**包括3G驾考监控、3G备网、手机一卡通、汽车信息化、移动媒体等。

■ 集团客户市场在后3G时代意义不同寻常

在移动通信用户增长进入成熟期、而3G进入加速增长阶段的时候，集团客户市场的意义主要体现在：

- **创造新型收入：**集团客户产品本身能够带来新的收入；
- **降低客户流失：**集团客户市场由于其相对低的价格敏感性和较为稳定的使用习惯，常常意味着更低的流失率；
- **发展个人市场客户：**随着移动通信的饱和，个人市场的拓展变得更加的艰难，而通过集团客户产品从个人的集团属性切入，便于培养客户第二部手机的使用习惯，从而逐步向个人客户市场渗透。

■ 集客市场的转变：从“守地”到“攻地”

传统意义上，集团客户只是作为维系客户的功能而存在。由于集团客户的消费理性及其高议价能力，提供集团方案，往往难以实现正面的效益，但作为防御举措，所有移动运营商不得不设置相应的部门来应对，其“防御”意义远胜于其“进攻”意义。

但现在中国的电信市场，集团客户市场之争具有新鲜的意义，由传统上的“守地”转变成了当下的“攻地”。原因：

首先，基于无线数据的移动集客产品的可用性和多样性大为提高。由于带宽和3G无线的改善，基于无线数据的移动集客产品在品质和丰富性方面，已远非当初以语音增值为基础的集客方案可比。

其次，集团客户需求的实质性大大提高。除了工商企业借助无线数据提高效率的需求之外，地方政府对智慧城市、工业化信息化融合的高度热情，使得许多基于政务需求的无线解决方案也大有需求。

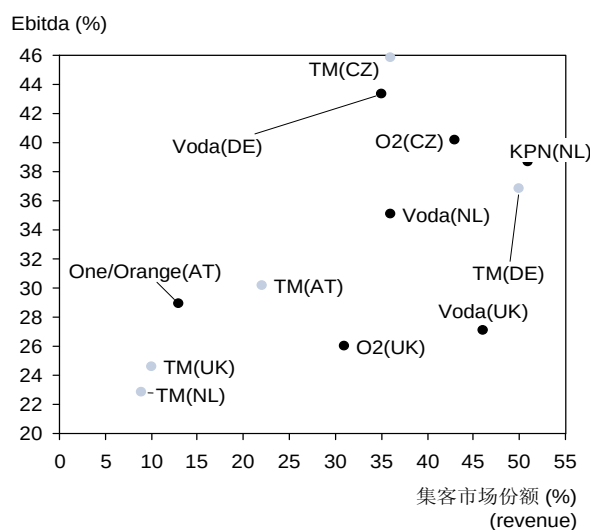
其三，不同市场参与者在集客市场的优势不均衡。固移网络资源较为均衡、且拥有集团客户经验的电信运营商容易在集客市场取得竞争优势。以中国联通为例，其优势体现在几个方面：同时具有固移双网络，网络资源均衡；3G制式技术优势明显；终端设备多样性和价格优势；老网通具有系统集成和项目制运作的经验积累和客户资源。

其四，集客市场既是集客市场，更是与个客市场高度虚拟重叠，集客市场有机会成为进攻个客市场的侧翼。因为任何人既是自己，也同时是组织中一员。“集团”还是“个人”，只是同一个人的两种不同的社会属性。因此，有效渗透一个集团客户，就相当于攻下一群个人客户。以中国联通为例，其集客战略已经初见成效，新增移动用户数中30%以上来自集团客户。

■ 投资建议：关注在集客细分市场具有差异化竞争优势的公司

中国联通在集客市场的资源和经验优势非常明显，具体体现在网络、终端、业务、渠道和集成经验等多个方面。我们认为，随着集客产品的完善和深入，以及配套营销措施的跟进，中国联通的集客开拓将更有成效，从而在个客市场上带来更明显的斩获。维持对公司的“推荐”评级。

图表 1 集团客户市场份额和EBITDA之间存在明显的正相关



资料来源：Detecon International，平安证券综合研究所

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

分析师声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨为发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2011 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257