

2011 年 11 月电信服务行业研究月报

评级：增持 维持评级

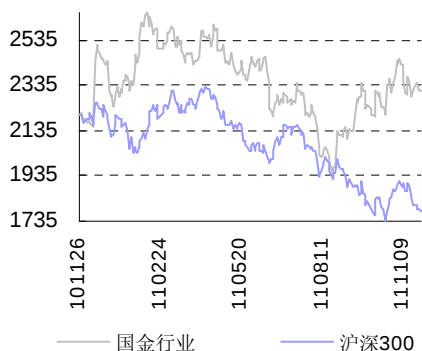
行业研究月报

长期竞争力评级：高于行业均值

行业增速稳定，3G 和宽带用户增长加快；

市场数据(人民币)

行业优化平均市盈率	25.60
市场优化平均市盈率	22.26
国金电信服务指数	2315.67
沪深 300 指数	2901.22
上证指数	2612.19
深证成指	11568.17
中小板指数	5831.45



相关报告

1. 《投资策略偏向积极,关注联通 A 股》，2011.9.9
2. 《行业拐点将至,上调行业评级》，2011.8.10

投资建议

- **维持电信运营商行业“增持”评级，关注电信联通：**我们依旧维持前期观点，认为“十二五”期间，我国电信行业的收入增速都将持续超过 GDP 增速，主要依据是看好诸如互联网电视、移动互联网、云计算、物联网等新技术兴起，将导致带宽消费模式井喷式增长，电信行业将迎来新一轮的快速增长。
- **在 3G 竞争格局上，电信赢份额，联通赚 ARPU 值。**3G 竞争将以终端为王向网络质量为王转移，电信将凭借 2G/3G 平滑过渡，低频段网络、FMC 网络融合优势等优势将超过联通，而联通面临 2G/3G 此消彼长的问题，移动用户份额向电信转移，中国联通亮点是 ARPU 呈上升趋势。
- **我们建议投资策略由战略防守型调整为战略进攻型：**推荐中国联通和中国电信，中国联通 A 股目标价 6.38 元，维持买入。

数据点评

- **行业数据方面，**本月需关注**移动业务出现加快增长趋势**，移动业务收入占比持续上升至 72.33%（上月 72.13%）、移动电话增速为 14.5%（14.3%），3G 新增用户占总移动用户比例达到 65%。电信运营行业也有“金九银十”之说，在 9 月份移动业务的各项指标提升已初露端倪，尤以 3G 用户渗透率突破 10%值得关注，10 月份这一信号得到了进一步的加强；此外，从全球来看，我国移动电话普及率（71.1%）低于全球平均水平，未来还有很大的发展空间。
- **个股方面，**本月需要关注的是**中国联通 3G 用户数新增 292 万，超市场预期，完成全年目标是大概率事件**，主要原因是（1）解决低端智能机供货瓶颈；（2）iPhone4 从 10 月份以来又出现抢购潮；（3）面临国资委考核目标，采取了较为激进的措施。但同时我们也需要注意到中国电信 3G 用户发展相当不错。

行业点评

- **主营业务收入增速维持稳定，预计全年维持在 10%：**2011 年 1-10 月，电信主营业务收入为 8187.8 亿元，同比增长 9.9%，预计全年维持在 10%；移动通信服务收入占电信主营业务收入的 72.33%，占比持续上升。
- **截止 2011 年 10 月用户发展情况及市场份额：**固定电话用户下降趋缓，份额维持稳定：截止到 2011 年 10 月，固定电话用户数累计 28769 万户，同比减少 4.1%，但截至到目前，仍有 1951 万无线用户，预计在年底无法完成全部清网工作，市场份额方面电信联通维持稳定；**移动电话增速加快，份额向电信、联通倾斜：**移动电话用户数累计 96399.1 万，同比增长 14.5%，与上月相比增速加快。市场份额方面，电信、联通稳步上升、移动下降，本月联通 3G 用户超市场预期，在总新增移动用户中占比已经达到 87%；**宽带用户增速加快，电信联通份额略降：**宽带用户累计 15250 万户，同比增长 23.8%，增速加快，宽带市场份额与上月相比电信联通略降。

陈运红 分析师 SAC 执业编号：S1130511030023
(8621)61038242
chenyh@gjzq.com.cn

内容目录

行业发展情况	4
电信主营业务收入增长稳定，预计全年增速为 10%	4
用户增长情况：固定电话用户下滑趋缓，移动电话和宽带用户增长加速	4
业务量发展情况：固定本地通话量和移动电话通话时长均有所下滑	6
运营商用户发展情况	7
中国移动：总移动用户增长平稳，3G 用户增长出现乏力	7
中国电信：3G 和宽带用户发展势头良好	7
中国联通：新增 3G 用户超预期，有望完成全年目标	8
运营商用户份额比较	9
移动电话市场份额趋势：电信、联通份额上升，移动下降	9
3G 用户市场份额趋势：电信、联通份额上升，移动下降	10
宽带用户市场份额趋势：电信、联通均降	11
固定电话用户市场份额趋势：电信、联通维持稳定	11
三家运营商动态跟踪	12
中国移动	12
中国电信	12
中国联通	13
中国联通新增终端补贴情况	14

图表目录

图表 1：10 月电信主营业务收入增速 9.9%	4
图表 2：移动业务收入占比提升至 72.33%	4
图表 3：移动电话普及率达到 71.1%	4
图表 4：3G 用户占新增移动用户比例超过 65%	4
图表 5：固定电话用户累计同比增速为-4.1%	5
图表 6：全球固定电话用户渗透率均持续下滑	5
图表 7：移动电话用户累计同比增速加快，为 14.5%	5
图表 8：中国移动电话渗透率低于全球平均水平	5
图表 9：宽带用户累计同比增速加快，为 23.8%	6
图表 10：中国宽带用户渗透率发展空间巨大	6
图表 11：固定电话本地通话量累计 3018.6 亿分钟	6
图表 12：固定电话本地通话量同比下滑 18.1%	6
图表 13：移动电话通话时长累计（单位：亿分钟）	7
图表 14：移动电话通话时长累计同比增长 16.6%	7

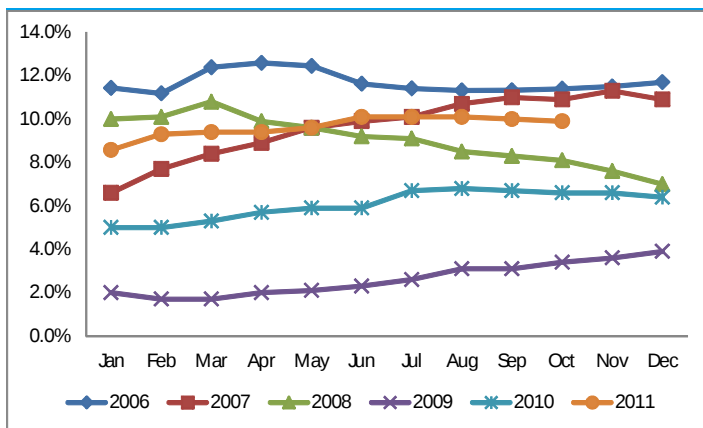
图表 15: 移动电话用户数月度新增 537 万	7
图表 16: 3G 移动电话用户数月度新增 216.8 万	7
图表 17: 移动电话用户数月度新增 334 万	8
图表 18: 3G 移动电话用户数月度新增 276 万	8
图表 19: 固定电话用户数月度新增-56 万	8
图表 20: 宽带用户月度新增 107 万	8
图表 21: 2G 移动电话用户数月度新增 42.1 万	9
图表 22: 3G 移动电话用户数月度新增 292 万	9
图表 23: 固定电话用户数月度新增-27.8 万	9
图表 24: 宽带用户月度新增 51.2 万	9
图表 25: 移动用户市场份额: 电信、联通份额上升, 移动下降	10
图表 26: 移动、电信、联通移动用户分别增 537、334、334 万	10
图表 27: 移动、联通、电信新增移动用户占比分别为 45%、27.7%、27.7%	10
图表 28: 中国联通新增 3G 用户占总移动用户数的 87%	10
图表 29: 3G 用户市场份额: 电信、联通份额上升, 移动下降	11
图表 30: 移动、电信、联通 3G 移动用户分别增 217、276、292 万	11
图表 31: 宽带用户市场份额: 电信、联通均降	11
图表 32: 电信、联通宽带用户每月新增 107、51.2 万	11
图表 33: 固定电话用户市场份额: 电信、联通维持稳定	12
图表 34: 电信、联通固定用户每月新增-56、-27.8 万	12
图表 35: 联想 A60、酷派 W706、华为 U8500、夏新 N79, “96 套餐” 可以 0 元购机	14
图表 36: 联通酷派 W770 “购机入网送话费” 合约计划 (10 月 13 日)	14
图表 37: 联通酷派 W770 “预存话费送手机” 合约计划, “286 套餐” 可以 0 元购机	14
图表 38: iPhone4 8G 版 “购手机入网送话费” 合约计划 (11 月 11 日) ...	15
图表 39: iPhone4 8G 版 “预存话费送手机” 合约计划	15

行业发展情况

电信主营业务收入增长稳定，预计全年增速为 10%

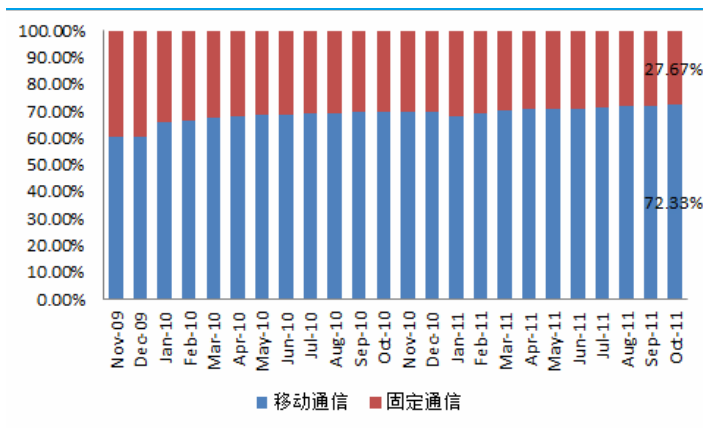
- **行业增速维持稳定：**2011 年 1-10 月，电信主营业务收入为 8187.8 亿元，同比增长 9.9%，行业增速维持稳定，我们预计全年电信主营业务收入增速维持在 10% 左右。
- **移动业务占比和移动电话普及率持续上升：**截止到 2011 年 10 月，移动通信服务收入占电信主营业务收入的 72.33%。占比持续上升，移动电话普及率提升至 71.1%，固定电话普及率降至 21.5%，主要是因为 3G 业务快速发展，尤其是从 5 月份开始，3G 用户增长出现了明显加快的趋势，在新增移动用户中占比已经超过 65%。

图表1：10 月电信主营业务收入增速 9.9%

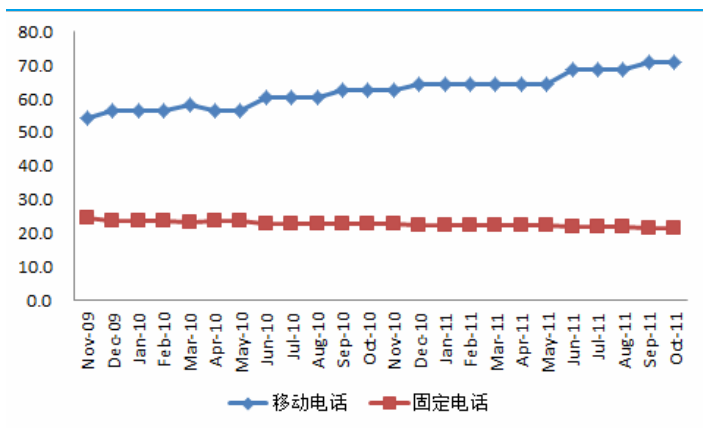


来源：国金证券研究所

图表2：移动业务收入占比提升至 72.33%

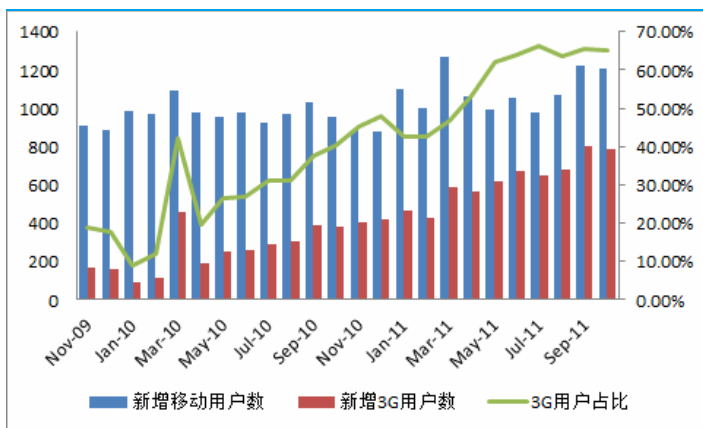


图表3：移动电话普及率达到 71.1%



来源：国金证券研究所

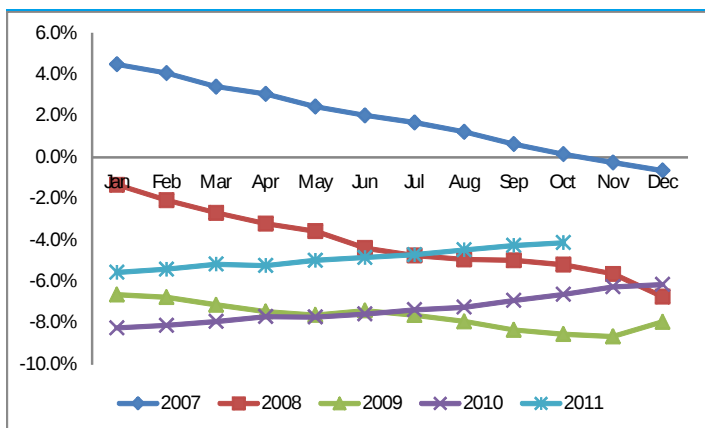
图表4：3G 用户占新增移动用户比例超过 65%



用户增长情况：固定电话用户下滑趋缓，移动电话和宽带用户增长加速

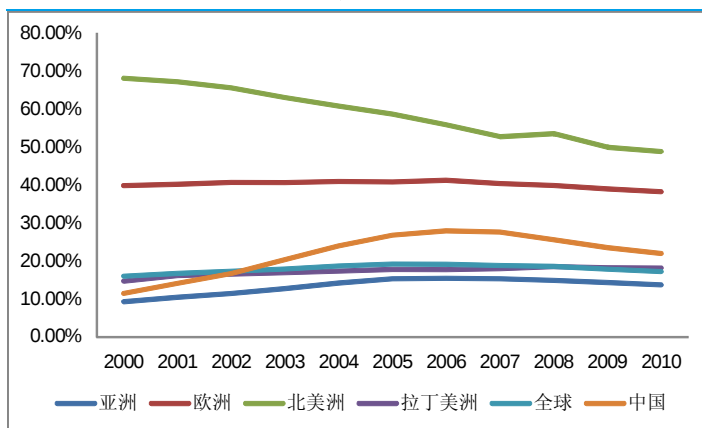
- **固定电话用户下滑趋缓：**截止到 2011 年 10 月，固定电话用户数累计 28769 万户，同比减少 4.1%，本月减少 74 万，其中中国电信、中国联通本月分别减少 56、27.8 万，下滑趋缓，但是到目前为止无线用户还有 1951 万，按照国家规定在 2011 年年底全部完成清网工作比较困难，预计会延期。从全球来看，固定电话用户数持续下滑是趋势，目前中国的固定电话渗透率稍高于全球水平，但远低于欧洲和北美。

图表5：固定电话用户累计同比增速为-4.1%



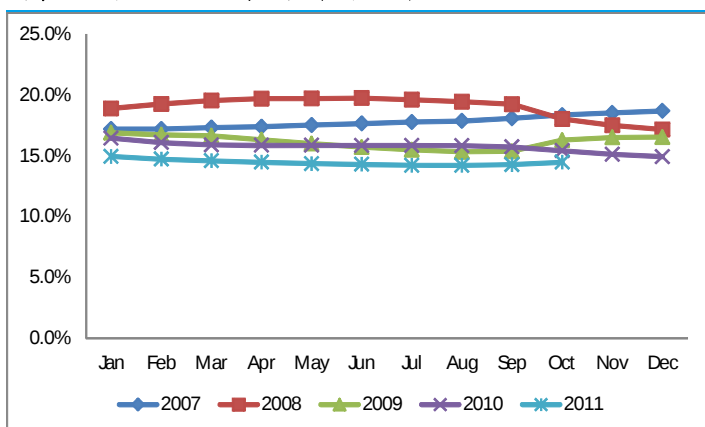
来源：工信部，国金证券研究所

图表6：全球固定电话用户渗透率均持续下滑



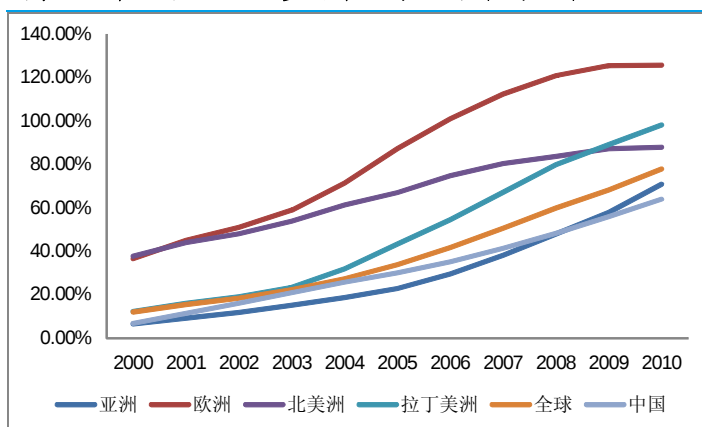
- 移动电话增速较上月相比有所加快，未来还有较大的增长空间：截止到 2011 年 10 月，移动电话用户数累计 96399.1 万，同比增长 14.5%，与上月相比有所加快，主要来自于 3G 用户的快速增长。从全球来看，移动电话渗透率最高为欧洲，达到了 126%，中国与亚洲平均水平持平，但低于全球和其他各大洲，因此还有较大的增长空间，而当前又处于 3G 发展的导入期，3G 用户占比也已经超过 10%的临界点，未来用户数的发展将进一步加速。

图表7：移动电话用户累计同比增速加快，为 14.5%



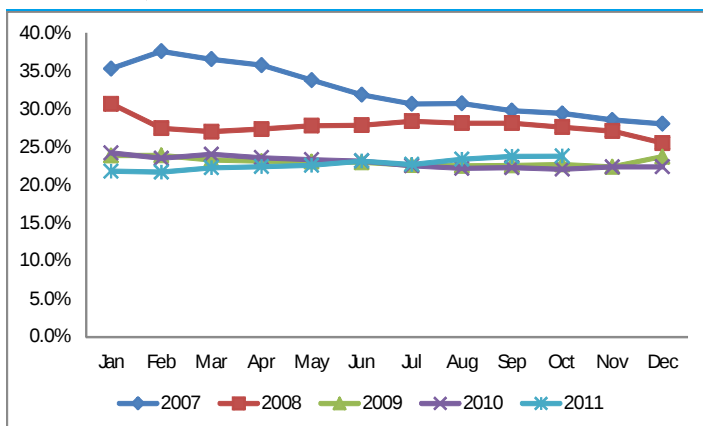
来源：工信部，国金证券研究所

图表8：中国移动电话渗透率低于全球平均水平



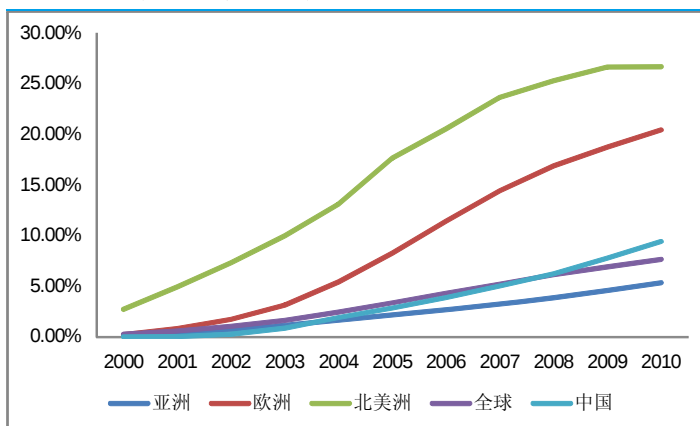
- 宽带用户数增长加快：截止到 2011 年 7 月，宽带用户累计 15250 万户，同比增长 23.8%，本月净增 256 万，其中中国电信、中国联通分别净增 105, 51.2 万户，宽带用户从 8 月份开始增长加快。从全球来看，我国宽带用户渗透率高于全球平均水平，但还远低于欧洲和北美，随着需求的进一步加大，宽带用户增长空间巨大。

图表9：宽带用户累计同比增速加快，为23.8%



来源：工信部，国金证券研究所

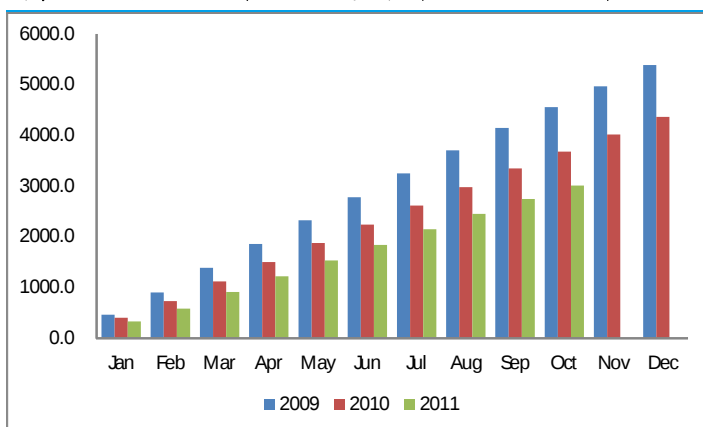
图表10：中国宽带用户渗透率发展空间巨大



业务量发展情况：固定本地通话量和移动电话通话时长均有所下滑

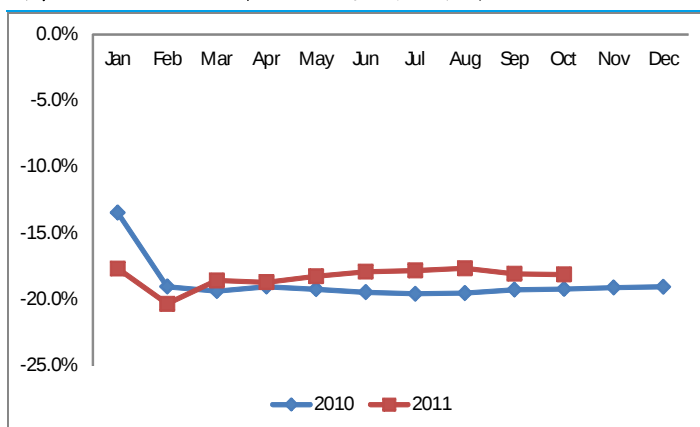
- 固定电话本地通话量下滑 18.1%，移动电话通话时长增长 16.6%：2011年1-10月，固定电话本地通话量为3018.6亿分钟，同比下滑18.1%，2011年1-10月，移动电话通话时长同比增长16.6%（实际通话量分钟数工信部做了调整），本月与上月相比，固定电话通话量和移动通话时长均有所下滑，随着3G的快速发展，数据业务占比将持续上升，语音业务量会持续下滑。

图表11：固定电话本地通话量累计3018.6亿分钟

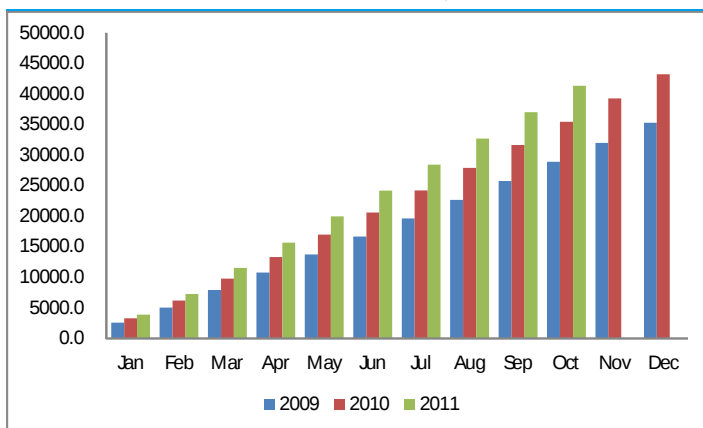


来源：工信部，国金证券研究所

图表12：固定电话本地通话量同比下滑18.1%

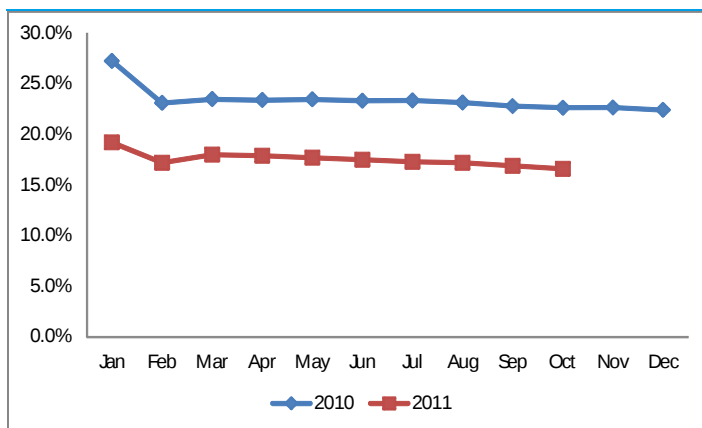


图表13：移动电话通话时长累计（单位：亿分钟）



来源：工信部，国金证券研究所

图表14：移动电话通话时长累计同比增长 16.6%

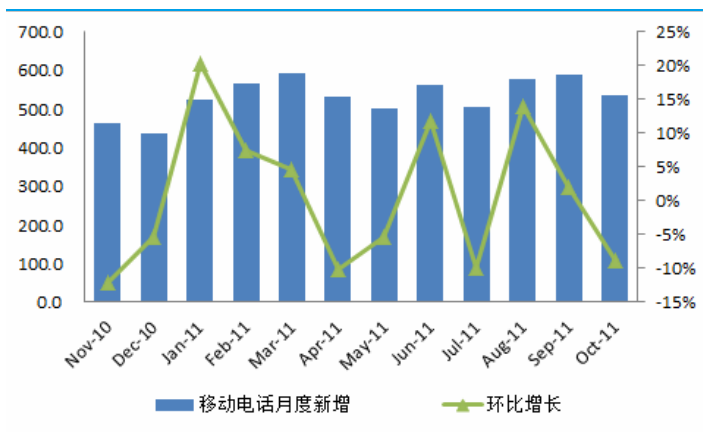


运营商用户发展情况

中国移动：总移动用户增长平稳，3G 用户增长出现乏力

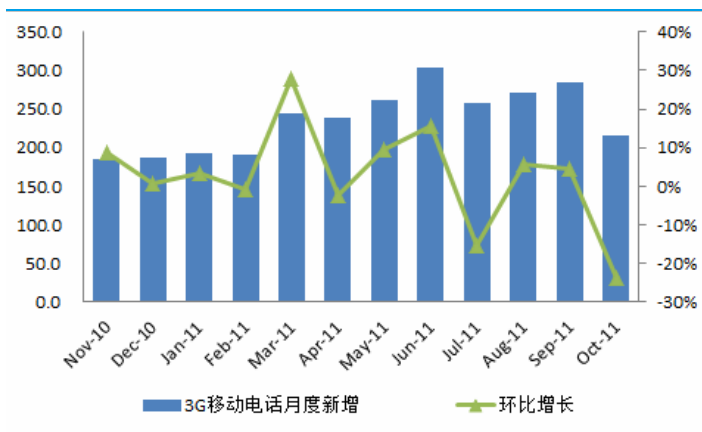
- 截止到 2011 年 10 月，中国移动移动电话用户数累计 6.39 亿，同比增长 11.1%，本月净增 537 万，环比减少 8.8%；3G 用户累计 4532.8 万，同比增长 166.9%，本月新增 216.8 万，环比减少 23.7%。本月与上月相比，出现了季节性的环比下滑，属正常现象，整体来说，总移动用户增长平稳，但 3G 用户增长乏力，与其他两家相比，不论是从单月 3G 用户数上，还是 3G 用户占总移动用户比上差距都很大，主要是受累于 3G 终端数量较少的瓶颈，虽然移动制式的终端有了一些改善，推出了几款三星、HTC 高端手机，和联通电信一样采取“充话费送手机”合约计划，但整体上相比差距依然很大，而且在短期内这种现象也无法得到改善。

图表15：移动电话用户数月度新增 537 万



来源：移动月度公告，国金证券研究所

图表16：3G 移动电话用户数月度新增 216.8 万



中国电信：3G 和宽带用户发展势头良好

- 截止到 2011 年 10 月，中国电信移动用户数累计 12029 万，同比增长 40.7%，本月新增 334 万，环比减少 2.3%；3G 移动用户累计 3119 万，同比增长 206.39%，本月新增 276 万，环比减少 2.1%；固定电话用户累计 17040 万，同比减少 4%，本月减少 56 万，同比增加 14.3%；宽带用户累计 7476 万，同比增加 20.8%，本月新增 107 万，环比减少 11.6%。本月中国电信新增用户较上月相比小幅下降，为季节性因素，总体来说，发展势头良好，在 8 月我们就已经提示到电信的终端定制机已明显增多，整体的补贴力度虽然没有联通大，但是依靠和固定、宽带的捆绑使得用户发展快速。

图表17：移动电话用户数月度新增 334 万

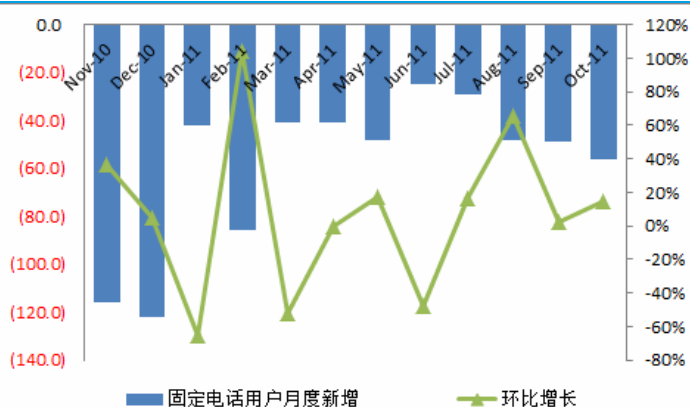


来源：电信月度公告，国金证券研究所

图表18：3G 移动电话用户数月度新增 276 万



图表19：固定电话用户数月度新增-56 万



来源：电信月度公告，国金证券研究所

图表20：宽带用户月度新增 107 万

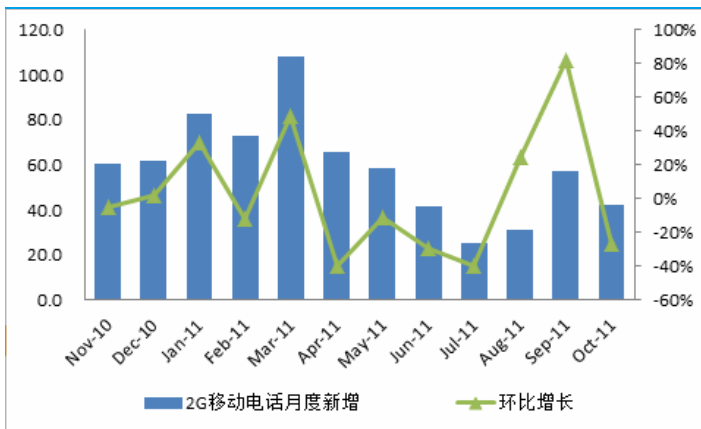


中国联通：新增 3G 用户超预期，有望完成全年目标

- 截止到 2011 年 10 月，中国联通 2G 移动电话用户数累计 15923 万，同比增长 4.7%，月度新增 42.1 万，环比减少 26.4%；3G 移动电话用户数累计 3315 万，同比增长 184.4%，月度新增 292 万，环比增加 23.6%；固定电话用户累计 9429.7 万，同比减少 5%，本月减少 27.8 万，环比增加 124.2%；宽带用户累计 5504.9 万，同比增加 18%，本月新增 51.2 万，环比减少 34.3%。**新增 3G 用户数超预期，有望完成全年目标：**本月新增 3G 用户数大幅超预期，年度目标数为 2500 万，截止 10 月份累计 1909 万，后续两个月只需每月达到 295.5 万便可完成全年目标，目前来看，难度不大。我们认为超预期和能够完成全年目标的主要原因有以下几点：
1、解决低端智能机供货瓶颈是主要原因：观察以往其它用户数的发展情况，10 月较 9 月相比都会出现环比下降，3G 发展处于导入期，10 月出现环比上升是正常情况，但超于我们的预期，经过调研，我们认为解决低端智能机供货瓶颈是主要原因。9 月份联通月度新增 236.2 万，成绩不错，但受累于低端智能机供应不足，并没有出现爆发，7、8 月份，中兴的 V880 首战告捷，后期又推出联想 A60，酷派 W706，在 8 月我们就已经提示到联想 A60 手机在配置和体验感方面丝毫不输于前者，凭借之前的销售经验和市场需求，再创神话也不无可能，据联想副总裁冯幸透露，此款手机的单月销量已接近 50 万，那么它将是继中兴 V880 之后又一款受市场追捧的千元智能机，此外，部分营业厅的 W706 销量甚至要好于 A60；
2、iPhone4 热销是促使联通用户数增长的原因之一：10 月很多人都在期待 iPhone5 的面世，却等来了 iPhone 4S，虽然 iPhone 4S 提高了硬件配

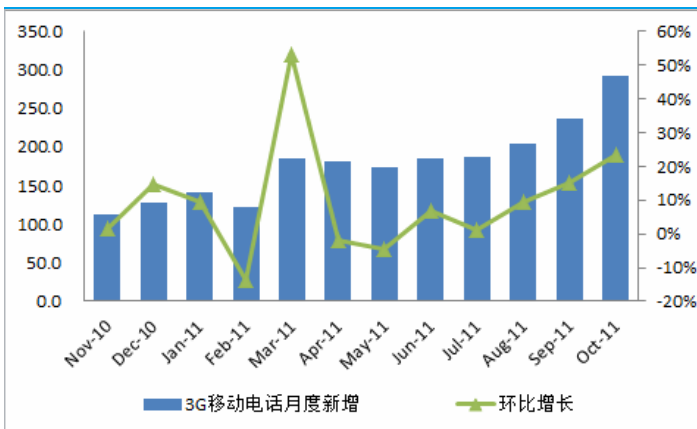
置，并增加了一些新的功能，但在国内尚未开始发售，同时也伴随着些许的失望和 iPhone4 合约价格的降低，使得 iPhone4 又开始走俏，营业厅内 16G 和 32G 版 iPhone4 已经断货，而 8G 版 iPhone4 刚开始发售也出现了抢购潮；**3、面临考核压力，力保全年目标：**年底三家运营商都面临着国资委的考核目标，而对联通来说在利润和用户数的权衡之下，保证用户数达到目标相对来说更加容易，因此也促使联通不论是从终端补贴还是从渠道等各个方面都采取了激进的措施，“千元智能机”补贴率高达 60%，而像苹果这样的高端明星终端补贴率达到近 75%，因此在用户增加的同时也必然导致费用的快速增长，对业绩会有一些影响；**4、后续用户数增长看点：**10 月 31 日，联通携手阿里云手机，并推出高补贴政策；新千元智能机继续推出，除之前的三款外，11 月 8 日又推出华为 Sonic、夏新 N79；iPhone4 8G 版 11 月 11 号正式推出，“预存话费送手机”合约计划分为 1 年期、2 年期和 3 年期。

图表21：2G 移动电话用户数月度新增42.1 万

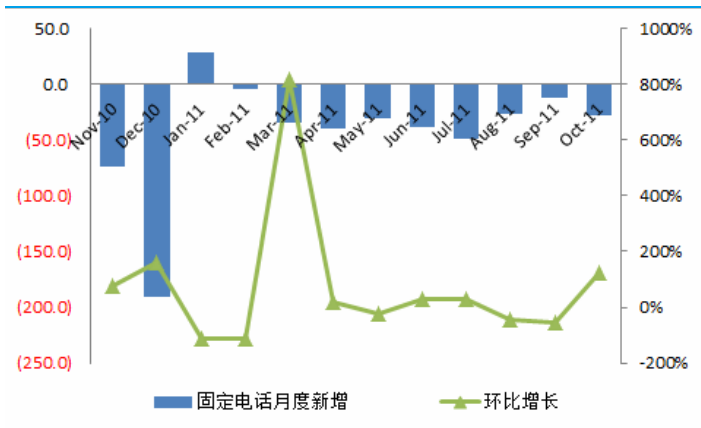


来源：联通月度公告，国金证券研究所

图表22：3G 移动电话用户数月度新增292 万

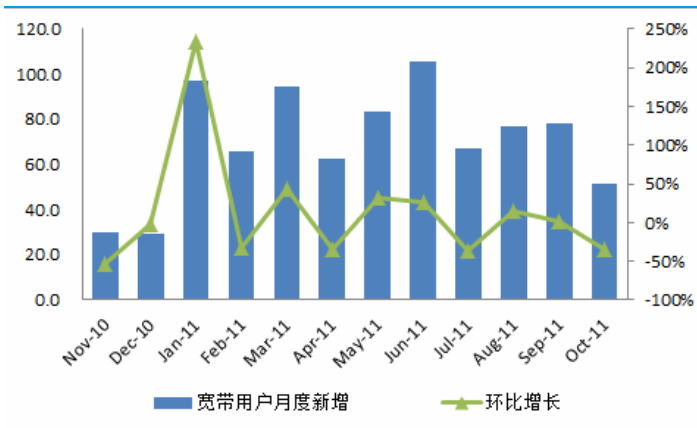


图表23：固定电话用户数月度新增-27.8 万



来源：联通月度公告，国金证券研究所

图表24：宽带用户月度新增51.2 万



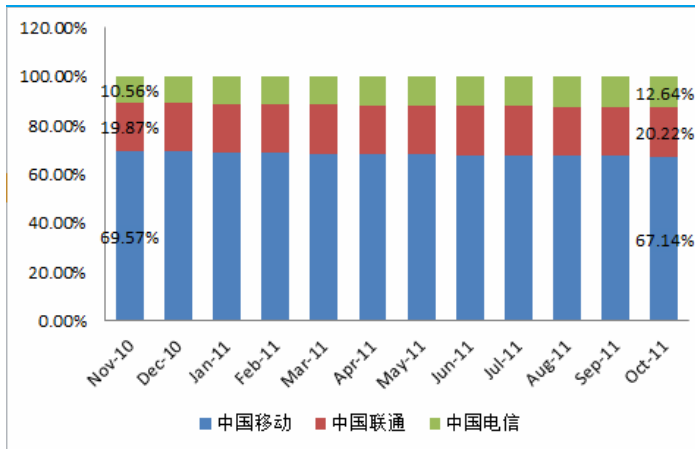
运营商用户份额比较

移动电话市场份额趋势：电信、联通份额上升，移动下降

- 截止到 2011 年 10 月，移动电话用户数为 95155.4 万，其中中国移动、中国联通、中国电信的份额分别为 67.14%、20.22%、12.64%（67.43%、20.12%、12.64%）。本月中国移动、中国电信、中国联通净增用户分别为 537.2、334.1、334 万，其中 3G 用户分别净增 216.8、276、292 万，从单月新增用户总量上，中国移动虽然占据了 44.5%的份额，但却是历史

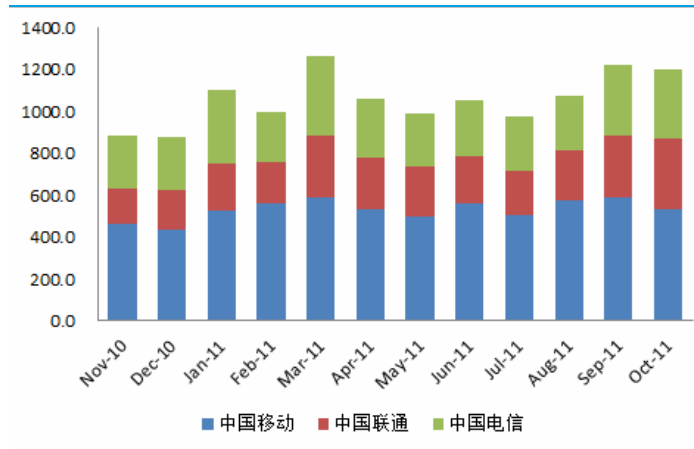
最低数据，且在单月 3G 占移动用户比上，唯有中国移动低于 50%（仅有 45%），明显出现乏力。

图表25：移动用户市场份额：电信、联通份额上升，移动下降

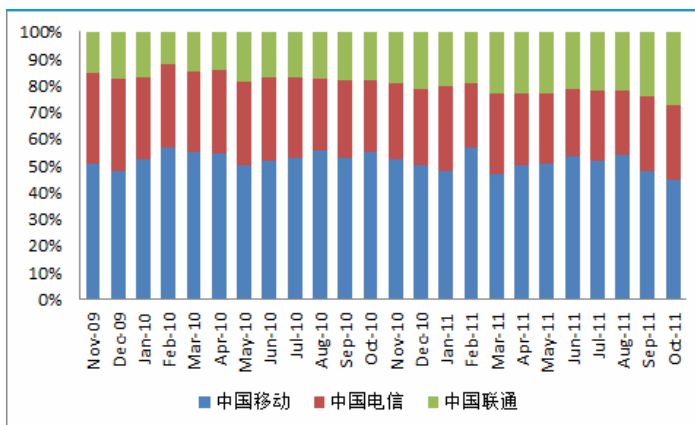


来源：工信部，国金证券研究所

图表26：移动、电信、联通移动用户分别增 537、334、334 万

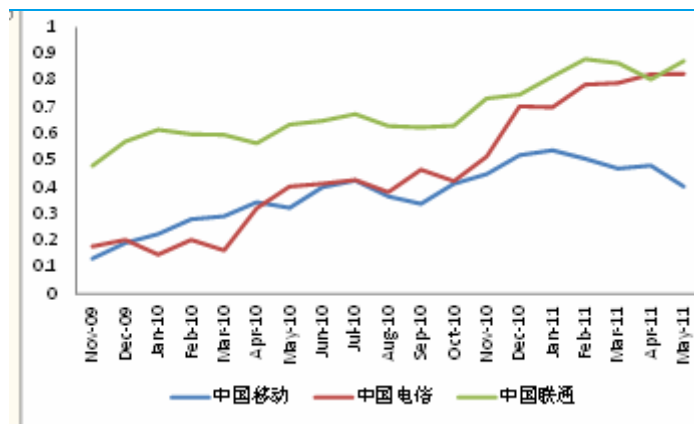


图表27：移动、联通、电信新增移动用户占比分别为 45%、27.7%、27.7%



来源：国金证券研究所

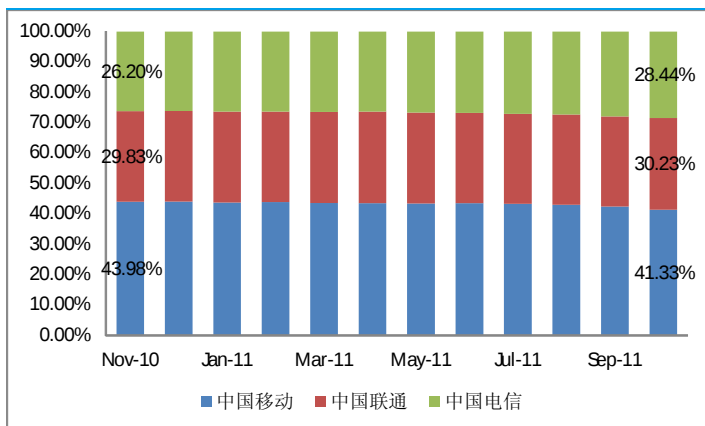
图表28：中国联通新增 3G 用户占总移动用户数的 87%



3G 用户市场份额趋势：电信、联通份额上升，移动下降

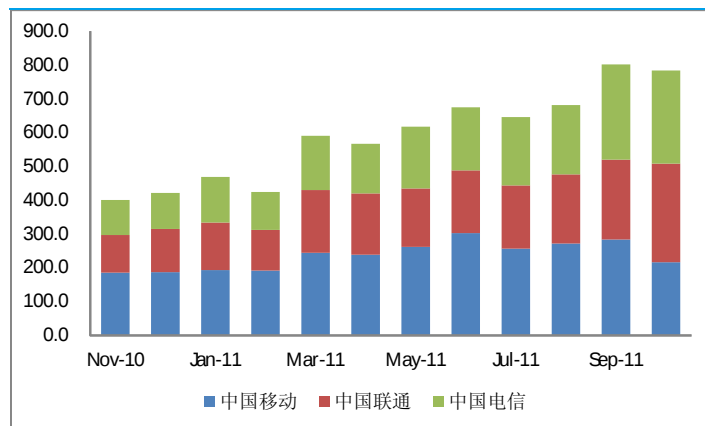
- 截止到 2011 年 10 月，3G 用户数为 10966.8 万，其中中国移动、中国电信、中国联通的份额分别为 41.33%、30.23%、28.44%，与上月相比，电信、联通份额上升，移动下降。

图表29: 3G 用户市场份额: 电信、联通份额上升, 移动下降



来源: 工信部, 国金证券研究所

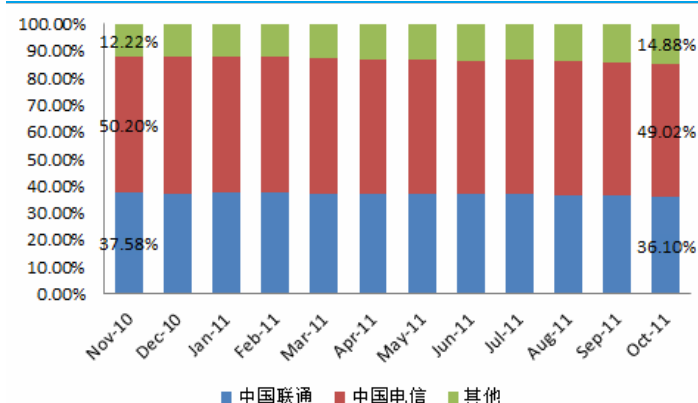
图表30: 移动、电信、联通 3G 移动用户分别增 217、276、292 万



宽带用户市场份额趋势: 电信、联通均降

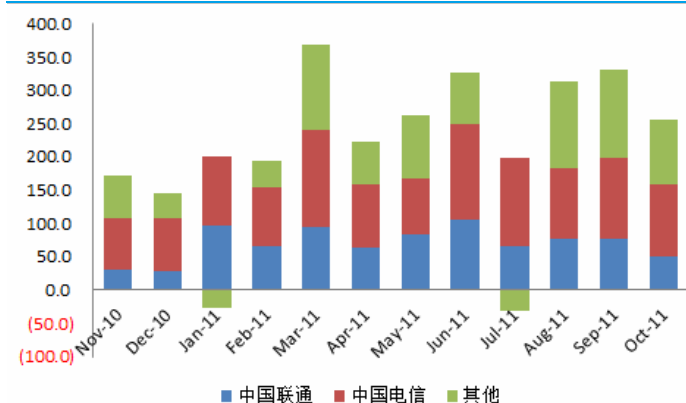
- 截止到 2011 年 10 月, 宽带总用户数为 15250 万户, 其中中国联通、中国电信的市场份额分别为 36.1%、49.02%, 与上月相比, 中国联通市场份额均有所下降, 但总体来说市场份额变动不大。

图表31: 宽带用户市场份额: 电信、联通均降



来源: 工信部, 国金证券研究所

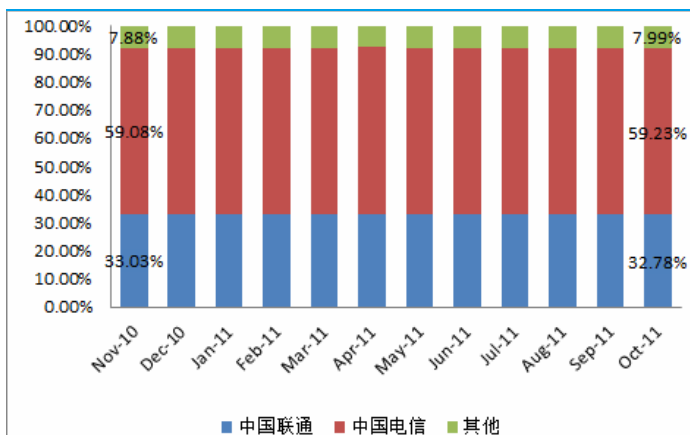
图表32: 电信、联通宽带用户每月新增 107、51.2 万



固定电话用户市场份额趋势: 电信、联通维持稳定

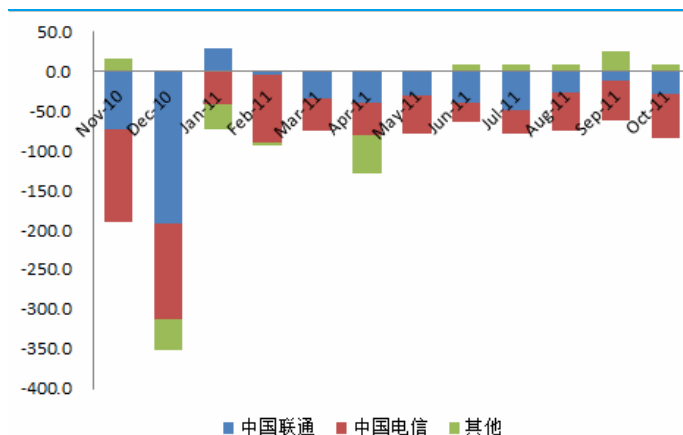
- 截止到 2011 年 10 月, 固定电话总用户为 28769 万户, 其中中国联通、中国电信市场份额分别为 32.78%、59.23%, 与上月相比, 份额基本维持稳定。

图表33：固定电话用户市场份额：电信、联通维持稳定



来源：工信部，国金证券研究所

图表34：电信、联通固定用户每月新增-56、-27.8 万



三家运营商动态跟踪

中国移动

- **中国移动与搜狐视频达成合作：**11 月 22 日下午消息，搜狐视频正式对外公布与中国移动达成合作，搜狐 iPad 客户端将集成中国移动 WIFI 登入功能。
<http://www.c114.net/news/118/a656106.html>
- **2011（第五届）移动互联网研讨会在北京召开：**10 月 31-11 月 1 日，由中国移动通信集团公司主办，中国移动通信研究院承办的“2011(第五届)移动互联网研讨会”在北京国家会议中心隆重举行。
<http://www.c114.net/news/118/a652149.html>
- **中国移动终端公司正式挂牌成立，吴唯宁任总经理：**10 月 28 日消息，中国移动相关人士表示，酝酿已久的中国移动终端公司于 28 日正式挂牌成立。终端公司定位通过规模化、专业化和市场化的运营，推进终端，特别是 TD 终端低成本、高效率运营。
<http://www.c114.net/news/118/a651568.html>
- **中移动 TD 五期招标启动 新一轮大规模建设开幕：**10 月 12 日消息，备受关注的中国移动 TD 五期系统设备招标于近日开始，中国移动已向相关设备厂商发放标书，本次招标规模预计超过以往任何一期，这意味着中国移动希望进一步扩容 3G 网络，将 TD 基站向县城及重点城镇普及。
<http://www.c114.net/news/118/a647656.html>

中国电信

- **中国电信第三代 3G 互联网四通道手机问世：**11 月 22 日，中国电信携手宇龙酷派发布了首款第三代 3G 互联网四通道手机：5.0 英寸 Android 旗舰产品大观 magview II ——酷派 9900。
<http://www.c114.net/news/117/a656151.html>
- **中国电信 2011 年 ODN 六类产品集采结果出炉：**近日，中国电信集团 2011 年度 ODN 六类产品集采入围的名单已经出炉，此次招标产品涵盖综合集装架、网络机柜、光缆接头盒、光纤活动连接器、光分路器、室外机柜六大类型设备。
<http://www.c114.net/news/117/a655798.html>
- **中国电信联合腾讯正式推出天翼 QQ 号码服务：**2011 年 10 月 31 日，中国电信和腾讯公司在京联合举办主题为“天翼号码 畅游 QQ”的新闻发布会，宣布正式推出“天翼 QQ 号码服务”。
<http://www.c114.net/news/117/a652041.html>

- **中国电信获互联网地图服务甲级测绘资质：**日前，中国电信股份有限公司顺利通过国家测绘局考核审批，获得国家测绘局颁发的《互联网地图服务甲级测绘资质》证书，正式取得国家地理位置信息服务经营牌照，为规模化开展位置服务提供了法规依据。

<http://www.c114.net/news/117/a650993.html>

- **中国电信启动洛杉矶数据中心：**2011 年 10 月 25 日，中国电信美国公司今天宣布在洛杉矶启动新的全业务数据中心。

<http://www.c114.net/news/117/a651221.html>

- **电信 IM 产品翼聊正式发布 将向移动联通用户开放：**中国电信融合 IM 产品“翼聊”于今日正式发布。用户通过翼聊可实现文字、语音对讲、图片以及手写涂鸦等形式交流信息，除中国电信用户外，翼聊还将向中国移动和联通用户开放，目前已兼容 Android、iOS、Symbian 等主流手机操作系统。

<http://www.c114.net/news/117/a649060.html>

- **中国电信和法国电信签署战略伙伴框架协议：**中国电信与法国电信在北京签署战略伙伴框架协议。该协议旨在发挥双方在网络和服务领域的互补优势，进一步提升中国电信在中国和亚太地区，法国电信在欧洲和非洲地区的影响力，提高双方在全球客户市场的服务能力。

<http://www.c114.net/news/117/a647970.html>

中国联通

- **联通 iPhone4 8GB 上市 同时推出促销活动：**中国联通将于 11 月 11 日正式推出 iPhone4 8GB 版，同时推出“预存话费送手机”和“购手机送话费”合约计划在内的促销政策，并在联通所有渠道销售。其中“预存话费送手机”合约计划分为 1 年期、2 年期和 3 年期，此次促销政策将执行至今年年底。

<http://www.c114.net/news/119/a653794.html>

- **联通千元智能手机大批上市 先免费送 1 万：**11 月 9 日消息，中国联通宣布，为推动 3G 千元智能机市场，将于 11 月 8 日至 12 月 12 日赠送一万部手机，其中有 5 款机型，包括中兴 V880、联想 A60、酷派 W706、华为 Sonic、夏新 N79，其中酷派 W706、华为 Sonic、夏新 N79 都是新近刚上市的机型，这是电信运营商首次大规模免费送手机。

<http://www.c114.net/news/119/a653740.html>

- **联通首批 15 款“沃派 36 元合约终端”正式亮相：**近日，中国联通“沃”品牌下全新青少年板块“沃派”正式商用，配合“沃派”推出，联通首批 15 款“沃派 36 元合约终端”也正式对外亮相。

- **联通下调 iPhone 合约计划价格 部分裸机降价近千元：**10 月 13 日消息（李明）中国联通今天宣布将调整 iPhone 裸机及合约计划售价，调整后的 iPhone 合约计划于 2011 年 10 月 16 日起执行，届时原有政策同步停止销售。已参加原有合约计划的老用户，合约期内的合约计划内容不变。

<http://www.c114.net/news/119/a648278.html>

- **中国联通首款双 3G 手机补贴政策出炉：**10 月 13 日消息（肖晓）对于日前刚上市的双 WCDMA 手机酷派 W770，中国联通宣布，专门为此推出相应的补贴政策，其中的“预存话费送手机”为选 286 元套餐即可享受零元购机，而“购机入网送话费”最低送 432 元话费，最高送 10632 元话费。

<http://www.c114.net/news/119/a647981.html>

- **中国联通香港公告发行 150 亿元超短期融资券：**中国联通 17 日在香港联交所发布公告称，将发行 2011 年度第五期超短期融资券，金额 150 亿元，期限 180 天，发行对象为全国银行间债券机构投资者。

<http://www.c114.net/news/119/a655470.html>

- **联通固网招标两标准大战，EPON 与 GPON 共抢市场：**总金额高达 40 亿元的联通 PON 网络设备招标结束，EPON 与 GPON 比例为 4:6，格局均

衡，这意味着获得国产厂商支持的 EPON 将与洋品牌力挺的 GPON 长期共存和发展。
<http://www.c114.net/news/119/a655469.html>

- **联通 19 日将发行 80 亿短期融资券**：10 月 16 日晚间，中国联通（600050.SH）控股子公司中国联合网络通信(香港)股份有限公司的全资附属公司中国联合网络通信有限公司(0762.HK，下称联通运营公司)将于 10 月 19 日发行 2011 年度第二期短期融资券，发行金额 80 亿元，期限 366 天。
<http://www.c114.net/news/119/a648802.html>

中国联通新增终端补贴情况

- 联想 A60、酷派 W706、华为 U8500、夏新 N79 合约套餐相同，均为“96 套餐”可以 0 元购机。

图表35：联想 A60、酷派 W706、华为 U8500、夏新 N79，“96 套餐”可以 0 元购机

套餐月费	46	66	96	126	156	186	226	286	386	586	886
产品包价格	1399										
优惠购机款	509	239	0	0	0	0	0	0	0	0	0
预存款	890	1160	1399	1399	1399	1399	1399	1399	1399	1399	1399
入网返还金额	178	232	279	279	279	279	279	279	279	279	279
分月返还金额	29	38	46	46	46	46	46	46	46	46	46
合约期	24个月										
补贴	874	1144	1383	1383	1383	1383	1383	1383	1383	1383	1383
总花费	1613	1823	2304	3024	3744	4464	5424	6864	9264	14064	21264
补贴率	54.18%	62.75%	60.03%	45.73%	36.94%	30.98%	25.50%	20.15%	14.93%	9.83%	6.50%

来源：国金证券研究所

- 天语 W700：选择加入联通 156 元套餐，其中前 9 个月免交月套餐费，纯享 156 元套餐服务，后 15 个月，每月仅需 60 元可享受 156 元套餐。
- 酷派 W770 为联通首款双 3G 补贴机，“286 套餐”可以 0 元购机。

图表36：联通酷派 W770 “购机入网送话费”合约计划（10 月 13 日）

套餐月费(元)	46	66	96	126	156	186	226	286	386	586	886
合约期送费总金额(元)	432	792	1152	1512	1872	2232	2712	3432	4632	7032	10632
月送费金额(元)	18	33	48	63	78	93	113	143	193	293	443

来源：国金证券研究所

图表37：联通酷派 W770 “预存话费送手机”合约计划，“286 套餐”可以 0 元购机

套餐月费(元)	46	66	96	126	156	186	226	286	386	586	886
优惠购机款(元)	2647	2376	2052	1728	1404	1080	648	0	0	0	0
预存款(元)	950	1300	1800	2200	2700	3200	3700	4600	6200	9500	9500
入网返还金额(元)	190	260	360	440	540	640	740	920	1240	1900	1900
分月返还金额(元)	31	43	60	73	90	106	123	153	206	316	316
合约期	24个月										
补贴(元)	934	1292	1800	2192	2700	3184	3692	4592	6184	9484	9484
总花费(元)	3751	3960	4356	4752	5148	5544	6072	6864	9264	14064	21264
补贴率	24.90%	32.63%	41.32%	46.13%	52.45%	57.43%	60.80%	66.90%	66.75%	67.43%	44.60%

来源：国金证券研究所

- 中国联通将于 11 月 11 日正式推出 iPhone4 8GB 版，其中“预存话费送手机”合约计划分为 1 年期、2 年期和 3 年期。

图表38: iPhone4 8G 版“购手机入网送话费”合约计划(11月11日)

套餐月费(元)	66	96	126	156	186	226	286	386	586	886
手机零售价	3999									
月送费金额(元)	33	48	63	78	93	113	143	193	293	443
协议期	24个月									

来源: 国金证券研究所

图表39: iPhone4 8G 版“预存话费送手机”合约计划
1年期“预存话费送手机”合约

套餐月费(元)	66	96	126	156	186	226	286	386	586	886
产品包价格(元)	4999									
优惠购机款(元)	3499	3299	3099	2799	2599	2399	1899	1299	0	0
预存款(元)	1500	1700	1900	2200	2400	2600	3100	3700	4999	4999
分月返还金额(元)	125	141	158	183	200	216	258	308	416	416
协议期	12个月									
总花费(元)	5083	5603	6123	6543	7063	7823	8763	10563	14064	21264
补贴(元)	3000	3384	3792	4392	4800	5184	6192	7392	9984	9984
补贴率(元)	59.02%	60.40%	61.93%	67.13%	67.96%	66.27%	70.66%	69.98%	70.99%	46.95%

2年期“预存话费送手机”合约

套餐月费(元)	66	96	126	156	186	226	286	386	586	886
产品包价格(元)	4999									
优惠购机款(元)	3199	2699	2399	1799	1399	799	0	0	0	0
预存款(元)	1800	2300	2600	3200	3600	4200	4999	4999	4999	4999
分月返还金额(元)	75	95	108	133	150	175	208	208	208	208
协议期	24个月									
总花费(元)	4783	5003	5423	5543	5863	6223	6864	9264	14064	21264
补贴(元)	1800	2280	2592	3192	3600	4200	4992	4992	4992	4992
补贴率(元)	37.63%	45.57%	47.80%	57.59%	61.40%	67.49%	72.73%	53.89%	35.49%	23.48%

3年期“预存话费送手机”合约

套餐月费(元)	66	96	126	156	186	226	286	386	586	886
产品包价格(元)	4999									
优惠购机款(元)	2799	2099	1599	600	0	0	0	0	0	0
预存款(元)	2200	2900	3400	4300	4999	4999	4999	4999	4999	4999
分月返还金额(元)	61	80	94	119	138	138	138	138	138	138
协议期	36个月									
总花费(元)	4383	4403	4623	4344	4464	5424	6864	9264	14064	21264
补贴(元)	1464	1920	2256	2856	3312	3312	3312	3312	3312	3312
补贴率(元)	33.40%	43.61%	48.80%	65.75%	74.19%	61.06%	48.25%	35.75%	23.55%	15.58%

来源: 国金证券研究所

长期竞争力评级的说明:

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

公司投资评级的说明:

强买：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上；

买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 10% - 20%；

持有：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -10% - 10%；

减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 10% - 20%；

卖出：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 20% 以上。

行业投资评级的说明:

增持：预期未来 3 - 6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5% 以上；

持有：预期未来 3 - 6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5% - 5%；

减持：预期未来 3 - 6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5% 以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，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，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海

电话: (8621)-61356534

传真: (8621)-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话: 010-6621 6979

传真: 010-6621 5599-8803

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100032

地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层

深圳

电话: 0755-33516015

传真: 0755-33516020

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 深圳市福田区福中三路 1006 号诺德金融中心 34B