

中国联通 2016 年上半年业绩预减公告点评：业绩符合预期，增长的种子已开始发芽

王传晓 执业证书编号：S1100113050008
研究员 8621-68416988-209
wangchuanxiao@cczq.com

黄超 执业证书编号：S1100115080002
联系人 8621-68416988-210
huangchao@cczq.com

核心观点

❖ 事件

2016 年 7 月中国联通发布业绩预减公告，预计公司 2016 年上半年归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比下降约 80%。

❖ 同比大减，环比大增

根据业绩预减公告，中国联通（600050）2016 年上半年归属于上市公司股东的净利润约为 4.6 亿元，相对 2015 年上半年 23 亿元的净利润下降明显，但相对 2015 年下半年归属于上市公司股东的 11.4 亿元净亏损（不包括铁塔出售收益）环比增长 16 亿元，2013-2015 年同期环比增长值分别为 5.45 亿、5.47 亿、5.54 亿。

❖ 业绩符合预期

中国联通（600050）2015 年 4 季度净亏损（不包括铁塔出售收益）15.2 亿元，2016 年 1 季度净利润为 1.4 亿元，2016 年上半年净利润约为 4.6 亿元虽相比去年同期大减，但符合我们的预期，在川财证券 2016 年 6 月 30 日所发深度报告《中国联通：变则通、利空影响减弱和创新业务的巨大空间等决定了公司股价具备较大上涨空间》中对 2016 年中国联通（600050）归属于上市公司股东的净利润预测值为 14.5 亿。

❖ 增长的种子已开始发芽

1) 中国联通 2016 年上半年相对 2015 年下半年净利润环比大增，2015 年 4 季度（不包括铁塔出售收益）、2016 年 1 季度和 2016 年 2 季度 3 个季度的净利润环比持续增长，移动出账用户数和 4G 用户数从 2016 年 1 月到 2016 年 6 月持续 6 个月增长，固网宽带用户数从 2016 年 2 月到 2016 年 6 月持续 5 个月增长，这些均表明中国联通业绩已出现 V 字型反弹；

2) 中国联通新帅上任后提出了聚焦战略、推动与电信深度合作、提出了“一切为了市场、一切为了客户、一切为了一线”的行动口号，公司在管理层面出现了积极变化的信号；

3) 中国联通 2016 年底将建成 68 万个 4G 基站且有部分基站支持 900M 频段，相对于 2015 年底的 39.9 万个工作在 1.8G 的 4G 基站，网络质量和用户体验将出现质的提升，有助于吸引更多的用户从 2G/3G 转网到 4G，这会推动营业收入和净利润在较长时间范围内持续表现出增长的趋

势；

4) 2016年6月开始在所有行业推行营改增，中国联通会获得部分进项税抵扣如工程费用、渠道费用进项税抵扣，有利于公司净利润的提升，这部分增长会从2016年3季度开始表现出来；

5) NB IOT标准在2016年6月冻结，2017年会开始商用，基于移动蜂窝网的NB IOT具有覆盖范围广、可漫游、可靠性级别高、覆盖能力强的特点，电信运营商是物联网大发展最大受益行业之一，物联网的大发展有利于中国联通从2017年开始净利润的大幅提升；

6) 云计算及IDC业务符合社会的技術发展趋势，去年增长率为37.5%，后期会持续高增长；

7) 中国联通拥有2.6亿用户，去年与西班牙电信成立了大数据合资公司，利用西班牙电信开发的Smart Steps技术服务国内市场，大数据业务前景广阔，会给公司利润带来较大提升；

8) 中国联通公司管理层面出现了积极变化、4G网络的竞争力正在稳定提升、用户对数据的需求持续增长、物联网和大数据等创新业务前景广阔、压制联通业绩增长力量的如OTT业务不见增长或仅小幅增长，这些因素综合在一起决定了中国联通在未来数年将保持业绩持续增长的大趋势，维持中国联通的买入评级，第一目标价5.18元。

❖ 风险提示

1) 联通新任管理者领导的变革效果不及预期；

2) 物联网市场启动过慢或联通物联网市场份额过小；

3) 政府提出更严格的提速降费和流量不清零要求；

4) 竞争对手采取恶性竞争手段导致公司市场份额大幅下滑或被迫大幅降价；

5) 股市出现系统风险。

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

投资评级说明

证券投资评级：

以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。

买入：20%以上；

增持：5%-20%；

中性：-5%-5%；

减持：-5%以下。

行业投资评级：

以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。

超配：高于 5%；

标配：介于-5%到 5%；

低配：低于-5%。

免责声明

本报告由川财证券有限责任公司(已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格)制作。本报告仅供川财证券有限责任公司(以下简称“本公司”)客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前,系本公司机密材料,如非本公司客户接收到本报告,请及时退回并删除,并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制,但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断,该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期,本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士(包括但不限于销售人员、交易人员)根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现,发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点,本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正,但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用,并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求,在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素,必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确,也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果,本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内,与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下,本公司及其所属关联机构可能会持有

报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：11080000。