

中国联通 (600050)

—4G 进程加快，全面拥抱互联网

投资评级 增持 评级调整 首次评级 收盘价 5.82 元

事件:

2016 年 11 月 19 日，公司发布了公司 10 月份业务数据公司。整体来说今年以来，公司全力推动 4G 网络的建设，改进不足，使得公司经营情况开始向好。

2016 年 1-10 月份，公司移动出账用户达到 26,258.1 万户，累计新增 1,026.4 万户；其中，4G 用户累计达到 9,399.5 万户，累计新增 4,983.9 万户。同时，今年前三季度，公司移动出账用户 ARPU 值约为 47.0 元，相比 2015 年均值略有上升。

结论:

随着公司的 4G 网络的不断完善，将有望进一步改善公司目前经营状况不佳的状态。同时，在和互联网企业加大合作力度的基础上，将加大公司用户的粘性，并有利于公司的客户导入，提升公司的整体运营效率。预计 2016-2014 年，公司每股收益分别为：0.04 和 0.12 元/股，对应目前股价，PE 估值分别为 145 和 48 倍。另外，在公司存在的混改预期下，有助于市场对公司的估值切换，目前公司 PB 估值为 1.58 倍。未来还有一定的提升空间，给与“增持”的投资评级。

正文:

全力拥抱互联网。除了加快自身网络建设外，2016 年 11 月公司和 BAT 等国内互联网巨头全面展开合作，提升竞争实力：

- 2016 年 11 月 3 日，中国联通在青岛的举办的合作伙伴大会上宣布已和腾讯、百度正式达成战略合作；
- 2016 年 11 月 12 日，中国联通和阿里巴巴集团在杭州签署了战略合作框架协议，未来双方将在基础通信服务、移动互联网及产业互联网等领域展开深入合作。

混改预期渐行渐近。根据国务院发布《关于国有企业发展混合所有制经济的意见》的要求，发改委、国资委等部委计划在电力、石油、天然气、铁路、民航、电、军工等 7 个领域开展第一批混合所有制改革试点。另外，2016 年 10 月 10 日，公司发布公告称，公司控股股东联通集团目前正按照国家相关政策精神，研究和讨论混合所有制改革实施方案。

风险提示:

公司经营状况改善不及预期；和互联网企业合作不及预期；混改存在的重大不确定性。

发布时间：2016 年 11 月 25 日

主要数据

| | |
|---------------|------------------|
| 52 周最高/最低价(元) | 6.66/3.81 |
| 上证指数/深圳成指 | 3241.74/10967.47 |
| 50 日均成交额(百万元) | 992.02 |
| 市净率(倍) | 1.57 |
| 股息率 | 0.98% |

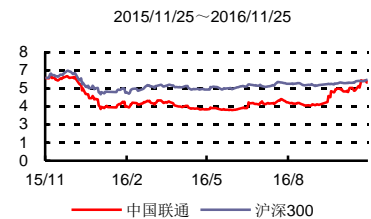
基础数据

| | |
|-----------|-----------|
| 流通股(百万股) | 21196.60 |
| 总股本(百万股) | 21196.60 |
| 流通市值(百万元) | 123364.19 |
| 总市值(百万元) | 123364.19 |
| 每股净资产(元) | 3.71 |
| 净资产负债率 | 484.57% |

股东信息

| | |
|--------|--------------------|
| 大股东名称 | 中国联合网络通信集团有 限公司 |
| 持股比例 | 62.74% |
| 国元持仓情况 | |

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员：褚杰
执业证书编号：S0020511030006
电话：021-51097188-1875
电邮：chujie@gyzq.com.cn
研究助理：常启辉
执业证书编号：S0020115080058
电话：021-51097188-1936
电邮：changqihui@gyzq.com.cn
研究助理：谢何
执业证书编号：S0020116010001
电话：021-51097188-1862
电邮：xiehe@gyzq.com.cn
地址：中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 (230000)

国元证券投资评级体系：

| (1) 公司评级定义 | | (2) 行业评级定义 | |
|------------|--------------------------------|------------|---|
| | 二级市场评级 | | |
| 买入 | 预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上 | 推荐 | 行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上 |
| 增持 | 预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间 | 中性 | 行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内 |
| 持有 | 预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间 | 回避 | 行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上 |
| 卖出 | 预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上 | | |

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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。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。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn