

通信运营 III
频谱资源市场化, 重耕迎来新机遇
报告日期: 2016-12-19

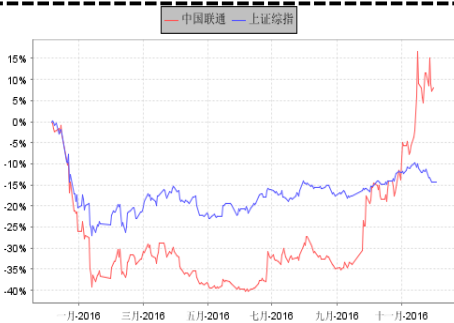
评级: 谨慎推荐

上次评级: 谨慎推荐

估值区间: 8.0-9.6 元

上次预测: 无

当前价格 (元)	6.86
52 周价格区间 (元)	3.81-7.33
总市值 (百万)	143924.89
流通市值 (百万)	143924.89
总股本 (万股)	2119659.64
流通股 (万股)	2119659.64
公司网址	www.chinaunicom-a.com

一年期收益率比较


表现%	1m	3m	12m
中国联通	27.27	60.28	-9.54
上证综指	-2.34	3.04	-12.88

财富证券研究发展中心

何晨	许亮
0731-84779574	0731-84779554
hechen@cfzq.com	xuliang@cfzq.com
S0530513080001	研究助理

相关研究报告:

《公司研究*中国联通 (600050): 在机会与困难中逐步体现的长期投资价值》2012-08-02

《公司研究*中国联通 (600050): 3G 培育凸显溢出效应 战略角力利润仍有压力》

2012-07-17

预测指标	2016E	2017E	2018E
主营收入 (百万元)	279,896.90	294,211.25	308,852.43
净利润 (百万元)	2,134.04	3,472.22	4654.82
每股收益 (元)	0.10	0.16	0.22
每股净资产 (元)	3.58	3.77	3.97
市盈率	67.43	41.45	30.98
P/B	1.90	1.80	1.71

资料来源: 财富证券

事件: 中国联通全网全频段 LTE 重耕获工信部正式批复。

投资要点

- **12 月 15 日消息, 工信部正式同意中国联通调整 900MHz、1800MHz 和 2100MHz 频段频率用于全国 LTE 组网。**此前早在今年 6 月, 工信部就曾发文, 允许中国电信将其 800MHz 频段用于 LTE; 同意联通在全国 14 个省市在 900MHz 上开展 FDD LTE 试验。这明显是在为逐步放开运营商频谱资源, 更加有效的利用低频段频谱优势作铺垫。
- **提高频谱效率, 降低运营成本。**无线频谱资源是运营商赖以开展业务的根本, 而增加频谱利用效率对于体量庞大的运营商企业来说是一项重要利好。对于本来就拥有全国性网络覆盖的中国联通来说, 释放 900M 低频资源则有更多的意义。首先低频段无线基站的覆盖范围相对高频段更大, 能够有效降低基站建设成本。而将全频段频谱重耕, 则能够更加有效的重新分配频谱资源。
- **频谱资源市场化, 实现差异化发展。**中国联通从诞生起就处于频谱资源的劣势, 这在运营商全牌照竞争的今天显现的尤为明显。最新修订的《中华人民共和国无线电管理条例》正式引入了频谱拍卖制度, 从而在制度层面扫除了频谱资源按照市场手段配置的巨大障碍。我们认为这对于长期受困于频谱资源劣势的中国联通来说是十分有利的政策, 未来频谱的分配市场化将能够让三大运营商从频谱层面更加侧重各自的优势业务, 实现差异化发展, 避免同质化竞争带来的价格战。
- **盈利预测与评级:** 基于我们对通信行业未来发展的看好, 预计公司 2016-2018 年归母净利润分别为: 21.34 亿元、34.72 亿元、46.53 亿元, EPS 分别为 0.10 元、0.16 元、0.22 元。基于公司混改完成后的体制与业务转型, 给予公司 2017 年 50-60 倍 PE, 对应合理估值区间 8.0—9.6 元。给予公司“谨慎推荐”评级。
- **风险提示:** 互联网传媒业务不及预期, 混改方案进度推进缓慢。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10%以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5%—10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为 -5%—5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5%以上；

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438