

净利润反转，先期投入初见成效

——中国联通（600050）2017年一季度报点评

作者

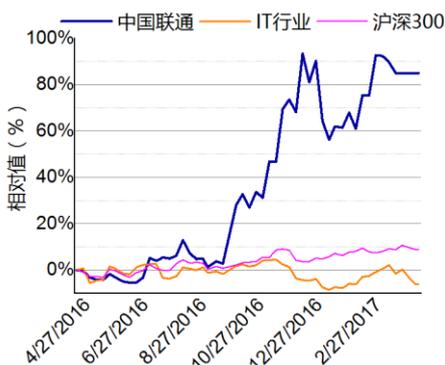
分析师 **李甜露**
 执业证书 S0110516090001
 电话 010-59366114
 邮件 litianlu@sczq.com.cn

研究助理 **李嘉宝**
 电话 010-59366010
 邮件 lijiaobao@sczq.com.cn

个股数据

最新收盘价(元)	7.47
总市值(亿元)	1583.39
流通市值(亿元)	1583.39
年初至今涨跌幅(%)	2.19
每股收益(TTM,元)	0.01

个股近一年股价走势



资料来源：WIND 资讯，
 首创证券研发部

相关研究

长线布局两大领域，静候产业化突破——IT行业2017年投资策略

投资要点

事件：

- **财务报告：**2017年4月21日晚，公司披露2017年一季度报。报告期公司实现营业收入690.05亿元，其中主营业务收入614.26亿元，分别同比减少1.9%和同比增加2.4%；营业利润13.07亿元，同比增长71.9%；归母净利润2.74亿元，同比增长88.3%；归母扣非净利润3.20亿元，同比增加74.3%；加权平均净资产收益率0.35%，同比增加0.17个百分点；基本每股收益0.01元/股，同比增加87.0%。对此我们点评如下：

点评：

- **公司简介：**公司是经国务院批准设立的控股公司，经营范围为电信业的投资。公司通过联通红筹公司及其所属子公司面向全国提供全方位的电信服务，包括移动宽带（WCDMA、LTE FDD、TD-LTE）、固网宽带、GSM、固网本地电话、信息通信技术服务、数据通信服务以及其他相关增值服务。据2016年年报显示，公司主营业务包括移动业务和固网业务，营收占比分别为60.2%和39.3%。固网业务中主要的一块为固网宽带接入，营收占比为18.2%。
- **利润好转，投入或见成效。**在2016年报归母净利润暴跌95.6%的惨淡下，2017年一季度报数据较好地提振了信心。2016年度加大的营销及网运等成本或已初步扭转之前经营发展的不利局面。
- **移动业务聚焦4G，营收、用户稳步回升。**在竞争对手大力推广4G业务的背景下，公司加快2G/3G用户向4G升级，同时通过与互联网公司合作使流量精准释放，激发流量增长，打造差异化，以低增量成本促进4G业务发展及收入提升。报告期，移动出账用户净增244.3万户，延续了2016年下行势头扭转后的增长趋势。移动出账用户ARPU为46.7元，超过去年平均水平。实现移动主营业务371.97亿元，同比增长2.8%，比去年四季度增长5.1%，进一步扭转了之前的颓势。此外，近日公司携手爱立信在现网中开通国内首个5G试

试点，有望使公司网络平滑过渡到 5G，抢占 5G 先机。

- **固网业务稳增，创新业务快速发展。**固网业务保持稳步增长，实现营收 238.13 亿元，同比上升 2.5%，比去年四季度上升 7.5%。IDC/云计算、ICT、视频、物联网等创新型业务快速发展，有效抵消固网语音收入的下降。固网宽带业务竞争激烈，公司的差异化战略是以高带宽产品、视频应用带动用户消费升级及融合发展。固网宽带用户净增 135.3 万户，但 ARPU 同比有所下降。
- **销售通信产品营收大幅下降。**销售通信产品（销售手机、通信设备等通信产品）收入 75.79 亿元，较上年同比下降 20.2%，为报告期营收下降的主要原因。此块业务本身占营收的比重较小，弱势的表现不会为报表带来很大影响，但手机、通信设备等营收的减少有可能成为 4G、固网宽带等业务用户推广的不利因素。
- **经营活动现金流进一步好转。**报告期实现经营活动现金流 219.58 亿元，较去年同比增加 30.2%。主要由于销售商品、提供劳务收到的现金增加以及支付的各项税费减少。
- **混改有望助力公司未来发展。**2017 年 4 月 19 日，公司公告继续停牌筹备、推进混改事宜。混改一旦落地，有望优化公司股权结构，改善公司资本结构。若引入 BAT 等互联网公司作为战略股东，则有助于公司业务的进一步转型升级和战略协同，引发新的利润增长点。
- **投资建议：业绩有复苏迹象，主营业务发展清晰，差异化战略明确，混改有望助力公司发展，建议长期关注。**移动业务聚焦 4G，积极抢占 5G 先机；固网业务推动消费升级，主营业务思路清晰。4G 业务重点推动营销模式转型，固网业务中创新业务较快发展，差异化战略明确。近期停牌筹划推进的混改事宜有望进一步优化公司治理，通过引入战略合作方激发利润增长点。建议长期关注。
- **风险提示：成本投入压力加大；混改落地进度不及预期；4G 渗透速度不及预期。**

分析师简介

李甜露，TMT 行业分析师，毕业于中国人民大学新闻学院，硕士，具有 2 年证券业从业经历。

免责声明

本报告由首创证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见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任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券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。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他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。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准：

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	增持	相对沪深 300 指数涨幅 5%-15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅 -5%-5%之间
	减持	相对沪深 300 指数跌幅 5%以上
行业投资评级	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现