

## 业绩预降合理，仍将持续低迷

中国联通 (600050) 评级: 中性 (维持)

股价: 7.03 元 目标价位: 8.00 元

跟踪报告

2010年01月20日 星期三

### TMT 小组

康志毅

010-59707103

kzy@longone.com.cn

电信服务

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

6 个月目标价位 8.00 元

升值潜力 (%) 14%

目标价确定日期: 09.11.23

### 重要数据

总股本(亿股) 211.97

流通股本(亿股) 211.97

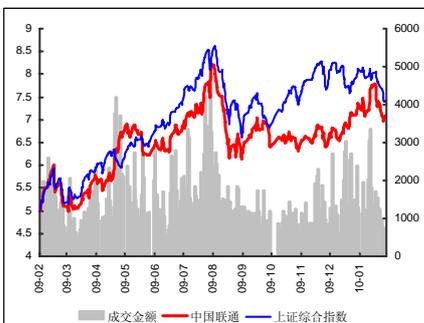
总市值(亿元) 1490.12

流通市值(亿元) 1490.12

### 市场表现

	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1 个月	-3.53	5.25
3 个月	10.62	12.01
6 个月	-9.42	3.64

个股相对上证综指走势图



### 相关报告:

《3G 手机用户环比增长加快》

10.01.20

《单月净增市场份额上升趋势初现》

09.11.23

### 投资要点

#### □ 中国联通公告:

- ✓ 经初步测算, 预计 2009 年度公司实现归属于母公司所有者的净利润将同比下降 50% 以上。08 年公司净利润为 197.4 亿元, 每股收益 0.931 元。
- ✓ 业绩下降原因: ①08 年公司净利润为 197.4 亿元, 其中包括出售 CDMA 业务及相关资产产生的净利润约为人民币 163.3 亿元。CDMA 业务作为 08 年度的终止经营业务已经不再对公司 09 年度的经营业绩产生影响。②另外, 公司 WCDMA 业务于 2009 年 9 月 28 日正式商用, 作为新开展的业务, 前期成本费用较大, 对公司盈利产生影响。

#### □ 评论:

- ✓ 按照公司的预计, 09 年每股收益将在 0.47 元以下, 符合我们 0.19 元的预期。
- ✓ 08 年公司每股收益为 0.93 元, 若剔除出售 CDMA 业务及资产收益, 公司每股收益为 0.16 元。
- ✓ 09 年下半年公司因发展 3G 业务, 销售力度超出我们预期, 成本上升过快, 09 年可能业绩低于我们预计的 0.19 元, 我们稍后将下调盈利预测。
- ✓ 目前公司新增 3G 用户数保持快速增长, 而将要推出的 3G 低端套餐更将巩固良好势头, 维持 8.00 元的目标价。由于公司业绩仍将持续低迷, 维持“中性”评级。

### 主要财务指标

	2007	2008	2009E	2010E	2011E
营业收入 (百万元)	154,045	152,764	157,230	167,370	176,838
营业收入增长率 (%)		-0.8%	2.9%	6.4%	5.7%
营业利润 (百万元)	21,752	5,413	14,965	18,642	23,409
营业利润增长率 (%)		-75.1%	176.5%	24.6%	25.6%
净利润 (百万元)	8,821	3,414	4,018	4,860	6,063
净利润增长率 (%)		-61.3%	17.7%	21.0%	24.7%
营业利润率 (%)	14.1%	3.5%	9.5%	11.1%	13.2%
每股收益 (元)	0.416	0.161	0.190	0.229	0.286
每股净资产 (元)	2.57	3.32	3.51	3.74	4.02
PE (X)	16.9	43.7	37.1	30.7	24.6
PB (X)	2.7	2.1	2.0	1.9	1.7
ROE (%)	16.2%	4.9%	5.4%	6.1%	7.1%

**附注:****分析师简介及跟踪范围:**

康志毅, 高级研究员, 从事电信服务及通信设备业、广电服务及新闻广电业研究, 毕业于吉林大学, 经济学硕士; 2 年证券研究经验, 曾为天相投顾通信行业分析师; 2009 年 7 月加盟东海证券研究所。

**一、行业评级**

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

**二、股票评级**

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

**三、免责条款**

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司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, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券有限责任公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构, 我们欢迎社会监督并提醒广大投资者, 参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构, 注意防范非法证券活动。

**东海证券研究所**

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122