

中国联通 (600050)

增持/ 维持评级

股价：RMB6.51

分析师

宋利杰

0755-82080077

songlj@lhzq.com

王小松

0755-82125054

wangxs@lhzq.com

相关研究

《Wi-Fi 加速 3G 业务发展进程并改变市场竞争结构》
2009/06/05

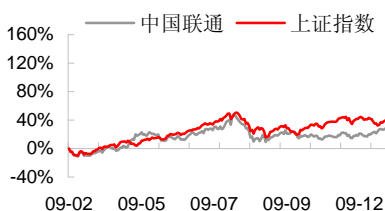
《决胜高端》
2009/06/18

《3G+Wi-Fi 混合组网建设大幕拉开》
2009/07/13

基础数据

总股本 (百万股)	21197
流通 A 股 (百万股)	21197
流通 B 股 (百万股)	0.00
可转债 (百万元)	N/A
流通 A 股市值 (百万元)	137990

与上证指数对比走势图



资料来源：华泰联合证券

3G 用户发展的持续性是关注要点

—评 2010 年 1 月用户发展数据

事件

中国联通公布了 2010 年 1 月份用户发展数据：

- (1) 移动业务 2G 用户数净增 80.9 万户；3G 用户数净增 85.3 万户，其中包含 3.05 万上网卡用户；移动用户本月合计增加 166.2 万户，环比增加 6.54%；
- (2) 宽带用户净增 96.5 万户，上月净增 21.9 万户，环比增加 340.64%；
- (3) 固网业务用户减少 30 万户，上月减少 211 万户，环比下降 85.78%。

评论

中国联通本月发展 3G 用户数和上月基本持平。

中国联通在 3G 业务开展的初期，3G 客户的来源主要来自于三个部分：一、中国联通原有 2G 高端客户在自身需求或者优惠转换条件下的升级；二、中国联通通过各种促销手段向社会渠道销售增加的新移动用户；三、部分其他运营商客户，在 3G 业务的驱动下，克服换号的较大转移壁垒转换过来的。

以上需求产生了现有的 3G 客户，但在较高的 3G 终端价格、较高的 3G 流量资费 and 换号的巨大成本下，加速发展 3G 客户的持续性比较艰难。需要通过降低 3G 终端的价格门槛，通过 Wi-Fi 和 Femtocell 通道降低流量费，才能够扩大 3G 业务的覆盖人群。

在移动通信运营市场竞争中，中国联通单独依靠 WCDMA 产业链的优势和终端优势无法取得明确优势，中国移动 2G 用户不缺手机终端，只有当用户明确有高速移动互联网业务需求时，中国移动的劣势才会暴露出来。

只有通过建立起 3G + Wi-Fi 的混合组网系统，才能通过 Wi-Fi 网络的低成本和高速度，带来用户数的快速增加，并通过建网成本的降低带来盈利空间。Wi-Fi 网络的建设和运营将成为电信运营商之间竞争的决胜因素。



华泰联合证券股票评级标准

- 增 持 未来 6 个月内股价超越大盘 10%以上
中 性 未来 6 个月内股价相对大盘波动在-10% 至 10%间
减 持 未来 6 个月内股价相对大盘下跌 10%以上

华泰联合证券行业评级标准

- 增 持 行业股票指数超越大盘
中 性 行业股票指数基本与大盘持平
减 持 行业股票指数明显弱于大盘

免责声明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合证券”）客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易，包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易，有很大的风险，可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2009 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容，务必联络华泰联合证券研究所客户服务部，并需注明出处为华泰联合证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

深圳

深圳罗湖深南东路 5047 号深圳发展银行大厦 10 层
邮政编码: 518001
电 话: 86 755 8249 3932
传 真: 86 755 8249 2062
电子邮件: lzrd@lhzq.com

上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 17 层
邮政编码: 200120
电 话: 86 21 5010 6028
传 真: 86 21 6849 8501
电子邮件: lzrd@lhzq.com