

华融证券股份有限公司市场研究部

2010年10月20日

9月数据略逊预期，但10月料明显转好

中国联通（600050） 投资评级：推荐

事件：

中国联通发布9月份运营数据显示，9月新增3G用户104.3万户，累计达到1,055.4万户。

点评：

■ 3G用户增数维持在100万上方，但略低于预期

9月新增3G用户104.3万户，尽管仍维持在100万上方，但较8月仅增加3.3万户，略低于预期。此前受学生暑期、iPhone4和iPad在9月推出等因素拖累，中国联通7、8月新增3G用户数量有所回落，但市场普遍预计，在学校开学等因素推动下，9月新增3G用户数量应有较明显回升。

尽管如此，我们预计公司10月新增3G用户将大幅增长，或达150万规模，因iPhone4推出时间在9月底，贡献更多地将在10月显现，同时十一黄金周很可能带来爆发增长，稍早广东联通即称，国庆期间广东地区3G用户出现同比541%的惊人增长，新上市的iPhone4旺到卖断货。

■ 9月新增2G用户80.1万户，表明3G用户拓展仍大有可为

联通9月新增2G用户较8月增多11.9万户，主要原因或是学生开学，但也显示3G市场推广仍有加强空间；此外，3G娱乐、增值应用数量有限，推广不足等也是2G用户增长仍高企，而3G用户增长未能爆发的重要原因之一；预计未来该些问题将逐步得到解决，2G用户增长将逐渐被3G所替代。

■ 宽带新增用户数出现下滑，本地电话用户继续萎缩

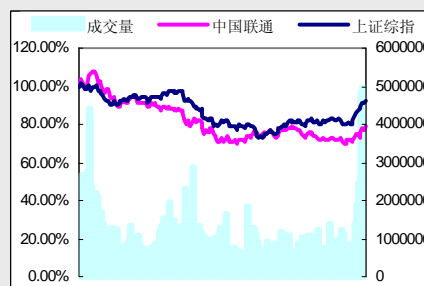
公司9月宽带新增用户较8月减少22.8万户，主要原因或是学生暑期结束，预计未来三个月增数将维持稳定；本地电话用户则继续减少，但减幅较8月缩窄。

■ 维持“推荐”评级

目前市场对中国联通的关注点在3G新增用户数量，因此9月运营数据料令股价承压，但在10月3G用户有望大幅增长，且市场风格出现转换情况下，仍维持“推荐”评级。

市场表现

截至2010.10.19



市场数据

截至2010.10.19

A股收盘价(元)	5.61
2010年预测市盈率	50.13
一年来最高价(元)	7.85
一年来最低价(元)	4.86
近一年来涨跌幅	-12.20%
相对行业涨跌幅	-0.01%
相对大盘涨跌幅	-13.05%
总市值(亿元)	1189.13
流通A股市值(亿元)	1189.13

李振宇

执业证书号：S1490210030001

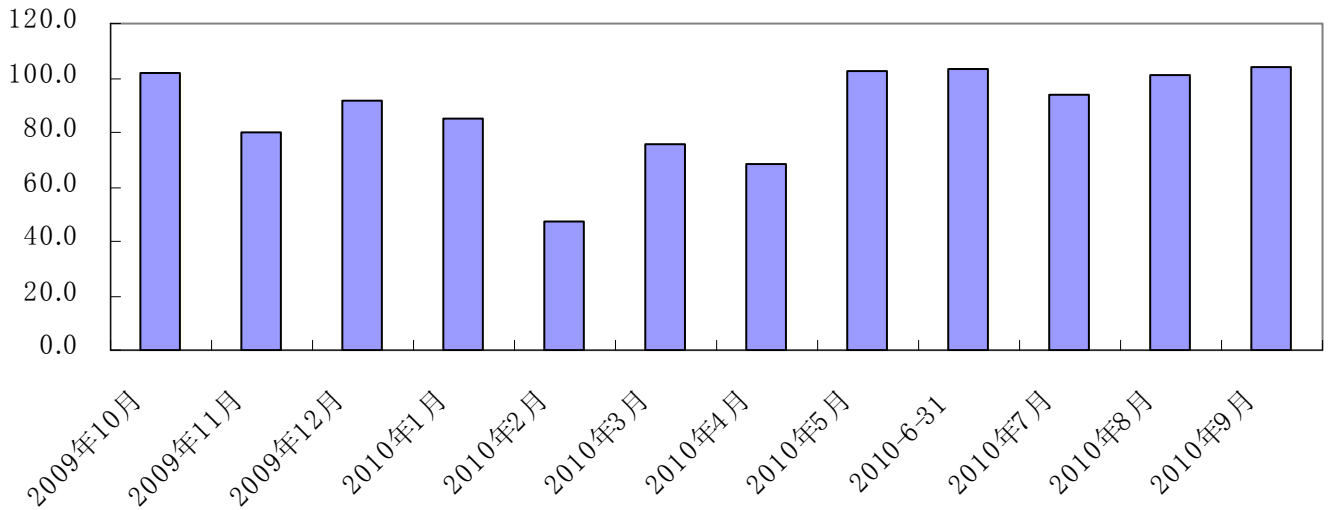
郑及游

执业证书号：S1490110040004

电话：010-58568096

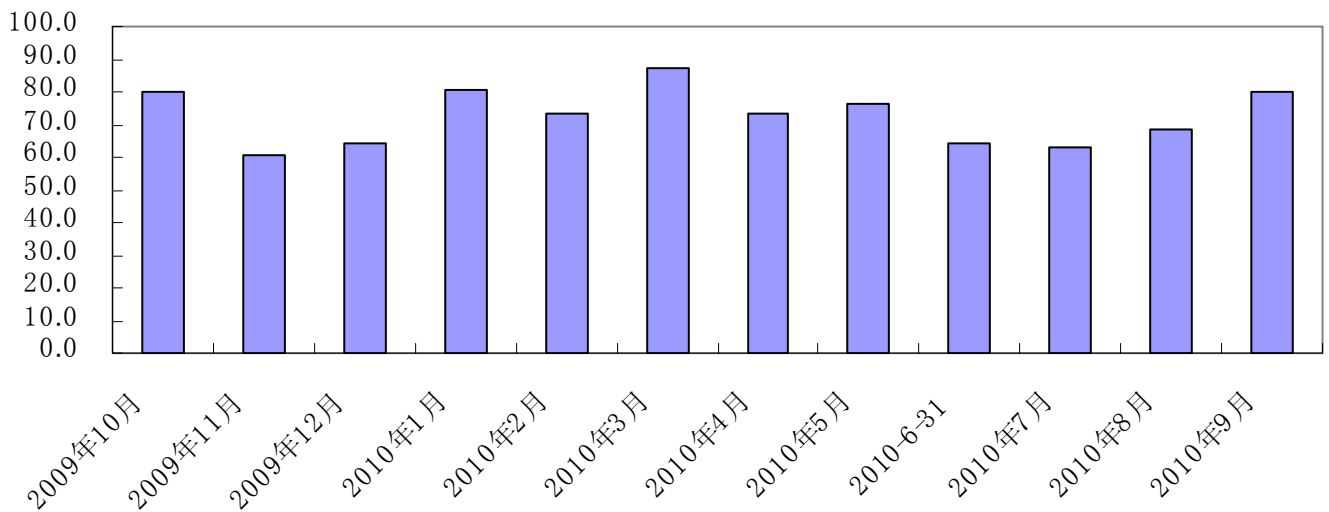
邮箱：zhengjiyou@hrsec.com.cn

图表 1：中国联通历史新增 3G 用户数据



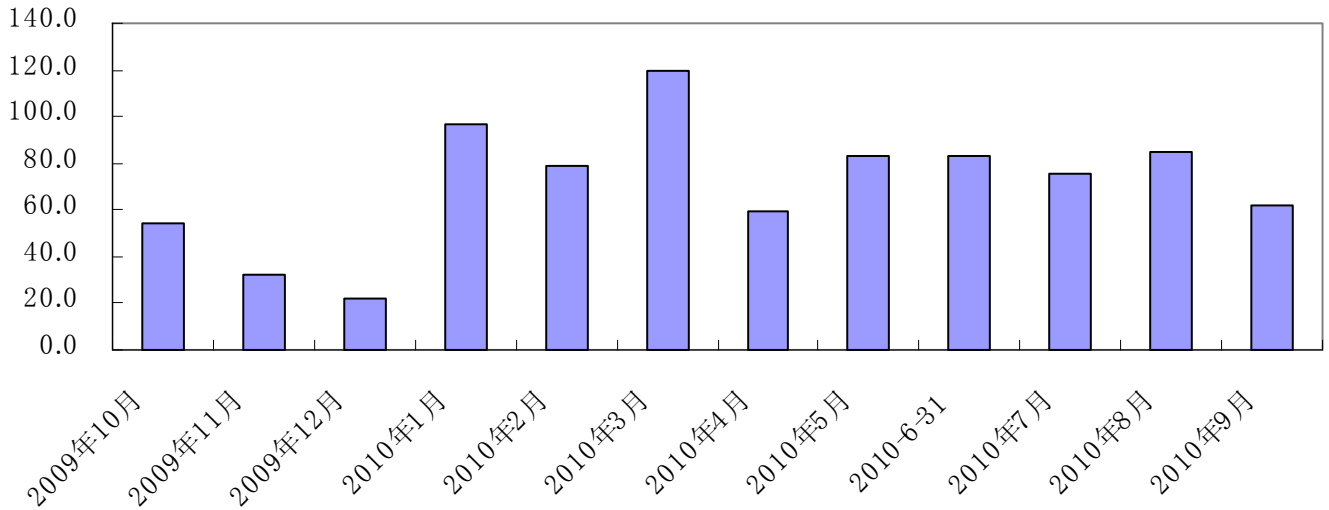
数据来源：公司公告、华融证券

图表 2：中国联通历史新增 2G 用户数据



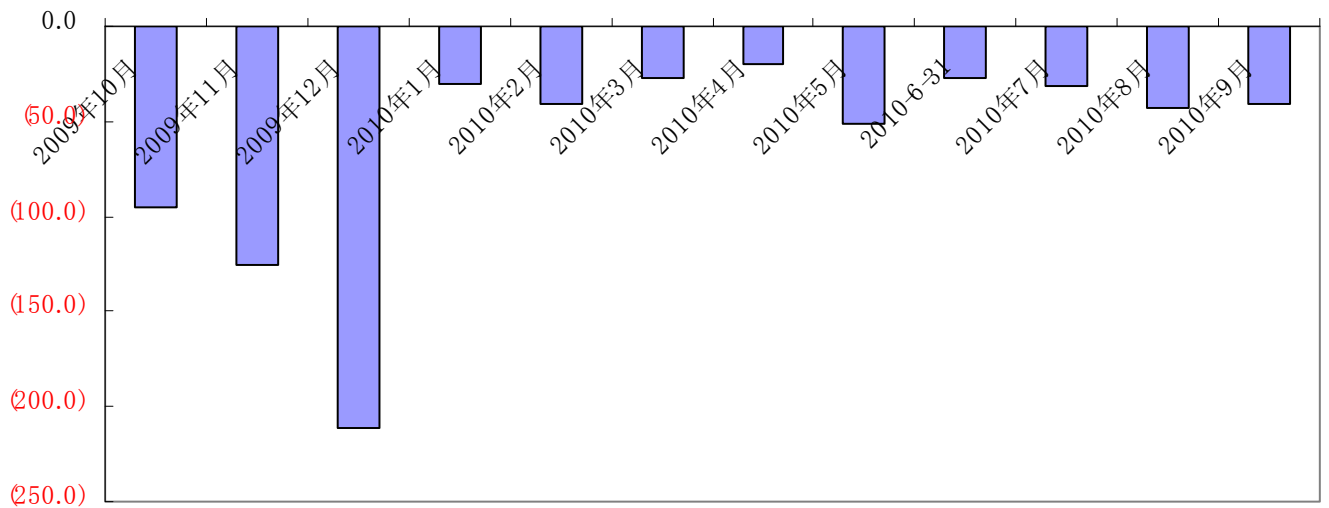
数据来源：公司公告、华融证券

图表 3: 中国联通历史新增宽带用户数据



数据来源：公司公告、华融证券

图表 4: 中国联通历史新增固话用户数据



数据来源：公司公告、华融证券

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在15%以上	看好	预期未来6个月内行业指数优于市场指数5%以上
推 荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在5%到15%	中性	预期未来6个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来6个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到5%内	看淡	预期未来6个月内行业指数弱于市场指数5%以上
卖 出	预期未来6个月内股价相对市场基准指数跌幅在15%以上		

免责声明

本报告版权归华融证券市场研究部所有。未获得华融证券市场研究部书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于华融证券市场研究部及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。华融证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址：北京市西城区金融大街8号A座5层(100033)

传真：010-58568159 网址：www.hrsec.com.cn