

行业快评

通信业

08年5月新增用户点评报告

谨慎推荐

(维持评级)

2008年5月20日

四大运营商本月新增用户数据平稳

✉ 通信行业首席分析师：严平

事项：

今日国内四大运营商（移动、联通、电信、网通）公布08年4月新增用户数据（移动电话用户、本地电话用户、宽带用户）。

评论：

- **中国移动用户保持高增长。** 4月中国移动新增用户741.1万户，虽环比略有下降，但仍然远高于2007年月平均新增567.6万户的水平。行业重组前的最后阶段，中国移动正在加速发展移动用户。
- **中国联通用户平稳增长。** 4月中国联通新增用户149.8万户，其中G网：120.9万户、C网：28.9万户。这一增长水平与2007年月平均新增149.3万户的水平持平。去年下半年以来，中国联通G网新增用户逐步上升，C网新增用户逐步降低。
- **中国电信宽带用户平稳增长，本地电话用户减少趋缓。** 4月中国电信新增宽带用户65万户，略高于2007年月平均新增61万户的水平。4月中国电信本地电话用户（含小灵通）减少88万户，是过去五个月中减少幅度最小的一个月。目前用户数的减少主要集中在小灵通用户，剔除小灵通后的本地电话用户数基本平稳。
- **中国网通宽带用户平稳增长，本地电话用户减少趋缓。** 4月中国网通新增宽带用户46万户，略高于2007年月平均新增44万户的水平。4月中国网通本地电话用户（含小灵通）减少36万户，是过去七个月中减少幅度最小的一个月。
- **虽受四川地震影响，行业重组依旧迫近。** 目前市场讨论的重点已不再是“是否重组”、“如何重组”，而是“重组后新运营商的掌门人”。近日又有媒体报道最新的运营商掌门人版本：现中国联通董事长常小兵目前为新中国联通的筹备组组长，料为新联通掌门人；现中国网通董事长张春江则迁任重组后的中国移动党组书记，而现中国移动董事长兼CEO王建宙仍将留在新移动，可能负责新移动的具体管理工作；对于重组后的中国电信则由王晓初担任董事长，由尚冰担任总裁。我们相信：行业重组的各项相应部署正在逐步展开，行业重组即将进入“进行式”。
- **继续长期看好国内通信运营行业，目前A股投资者可继续采用“配置弱者”的投资策略。** 国内通信运营行业作为一个内需型、消费型、垄断性行业，在当前的宏观经济背景下，以及未来相对长期的经济增长过程中都有着其独特优势和投资价值。虽然“配置强者”是合乎逻辑的投资选择（因为边际成本递减的行业属性决定了：在自然竞争的情况下，极易走向一家独大垄断行业的竞争格局）。但是目前行业重组在即，行业重组的重要出发点之一是要促使行业

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

竞争格局走向相对均衡，避免出现一家垄断的局面。因此，在现在的时点上，配置联通，“配置弱者”是合乎逻辑的投资选择。

表 1：Apr-08 移动电话、宽带用户平稳增长，固网本地电话用户减少趋缓

新增用户 (万户)	Jan-07	Feb-07	Mar-07	Apr-07	May-07	Jun-07	Jul-07	Aug-07	Sep-07	Oct-07	Nov-07	Dec-07	Jan-08	Feb-08	Mar-08	Apr-08
中国移动	485.9	490.5	512.4	527.6	545.6	552.6	559.6	558.6	610.3	660.3	651.7	655.6	704.4	797.1	778.3	741.1
中国联通	137.6	146.2	167.8	162.3	159.0	153.7	145.5	142.5	152.0	149.0	139.7	136.2	142.8	149.0	162.5	149.8
中国联通 G 网	100.9	107.0	120.6	114.0	113.9	113.3	110.9	107.7	116.6	113.2	109.5	103.5	112.5	121.2	132.4	120.9
中国联通 C 网	36.7	39.2	47.2	48.3	45.1	40.4	34.6	34.8	35.4	35.8	30.2	32.7	30.3	27.8	30.1	28.9
中国电信本地电话	25.0	21.0	28.0	30.0	20.0	21.0	6.0	-38.0	-73.0	-88.0	-75.0	-148.0	-122.0	-102.0	-92.0	-88.0
中国网通本地电话	17.4	19.4	33.8	24.7	1.1	7.8	-6.0	-26.8	-27.0	-37.0	-76.1	-252.9	-76.4	-45.0	-50.4	-36.2
中国电信宽带	76.0	71.0	71.0	61.0	51.0	57.0	61.0	54.0	55.0	55.0	61.0	60.0	62.0	71.0	73.0	65.0
中国网通宽带	33.8	50.4	63.6	35.2	50.7	31.9	42.6	48.0	33.4	46.2	48.2	46.1	76.3	51.1	61.4	46.2
新增用户市场份额 (%)	Jan-07	Feb-07	Mar-07	Apr-07	May-07	Jun-07	Jul-07	Aug-07	Sep-07	Oct-07	Nov-07	Dec-07	Jan-08	Feb-08	Mar-08	Apr-08
中国移动	77.9%	77.0%	75.3%	76.5%	77.4%	78.2%	79.4%	79.7%	80.1%	81.6%	82.3%	82.8%	83.1%	84.3%	82.7%	83.2%
中国联通	22.1%	23.0%	24.7%	23.5%	22.6%	21.8%	20.6%	20.3%	19.9%	18.4%	17.7%	17.2%	16.9%	15.7%	17.3%	16.8%
中国联通 G 网	16.2%	16.8%	17.7%	16.5%	16.2%	16.0%	15.7%	15.4%	15.3%	14.0%	13.8%	13.1%	13.3%	12.8%	14.1%	13.6%
中国联通 C 网	5.9%	6.2%	6.9%	7.0%	6.4%	5.7%	4.9%	5.0%	4.6%	4.4%	3.8%	4.1%	3.6%	2.9%	3.2%	3.2%

资料来源：公司数据，国信证券经济研究所

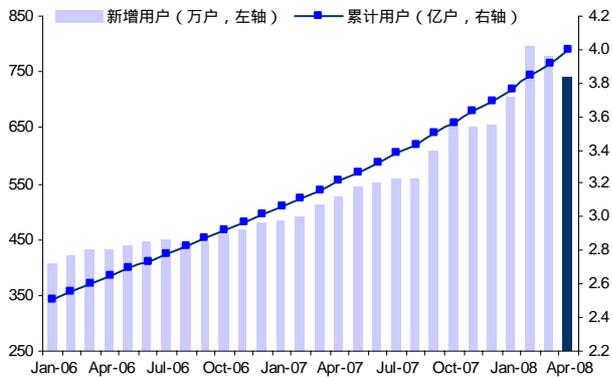
表 2：Apr-08 中国移动电话用户接近 4 亿，市场份额升至 70.5%

累计用户 (万户)	Jan-07	Feb-07	Mar-07	Apr-07	May-07	Jun-07	Jul-07	Aug-07	Sep-07	Oct-07	Nov-07	Dec-07	Jan-08	Feb-08	Mar-08	Apr-08
中国移动	30609	31100	31612	32140	32685	33238	33797	34356	34966	35627	36278	36934	37638	38435	39214	39955
中国联通	14374	14520	14688	14851	15010	15163	15309	15451	15603	15752	15892	16028	16249	16392	16541	16703
中国联通 G 网	10688	10795	10916	11030	11144	11257	11368	11476	11592	11705	11815	12056	12169	12290	12423	12543
中国联通 C 网	3686	3725	3772	3821	3866	3906	3941	3976	4011	4047	4077	4193	4223	4251	4281	4310
中国电信本地电话	22329	22350	22378	22408	22428	22449	22455	22417	22344	22256	22181	22033	21911	21809	21717	21629
中国网通本地电话	11511	11440	11474	11499	11500	11508	11502	11475	11448	11411	11335	11082	11006	10961	10910	10874
中国电信宽带	2908	2979	3050	3111	3162	3219	3280	3334	3389	3444	3505	3565	3627	3698	3771	3836
中国网通宽带	1542	1531	1594	1630	1680	1712	1755	1803	1836	1883	1931	1977	2053	2104	2166	2212
累计用户市场份额 (%)	Jan-07	Feb-07	Mar-07	Apr-07	May-07	Jun-07	Jul-07	Aug-07	Sep-07	Oct-07	Nov-07	Dec-07	Jan-08	Feb-08	Mar-08	Apr-08
中国移动	68.0%	68.2%	68.3%	68.4%	68.5%	68.7%	68.8%	69.0%	69.1%	69.3%	69.5%	69.7%	69.8%	70.1%	70.3%	70.5%
中国联通	32.0%	31.8%	31.7%	31.6%	31.5%	31.3%	31.2%	31.0%	30.9%	30.7%	30.5%	30.3%	30.2%	29.9%	29.7%	29.5%
中国联通 G 网	23.8%	23.7%	23.6%	23.5%	23.4%	23.3%	23.1%	23.0%	22.9%	22.8%	22.6%	22.8%	22.6%	22.4%	22.3%	22.1%
中国联通 C 网	8.2%	8.2%	8.1%	8.1%	8.1%	8.1%	8.0%	8.0%	7.9%	7.9%	7.8%	7.9%	7.8%	7.8%	7.7%	7.6%

资料来源：公司数据，国信证券经济研究所

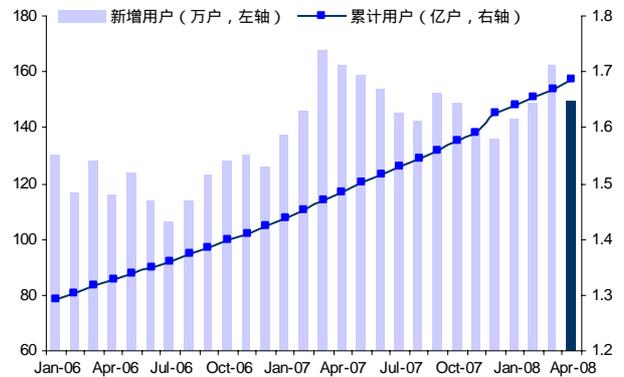
本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

图 1：Apr-08 中国移动新增用户保持高增长 741 万户



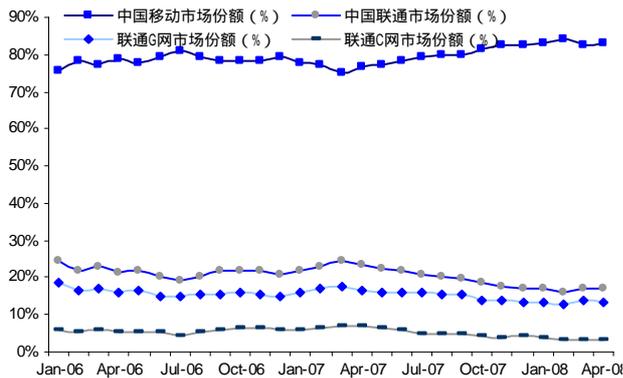
资料来源：公司数据，国信证券经济研究所

图 2：Apr-08 中国联通新增用户平稳增长 150 万户



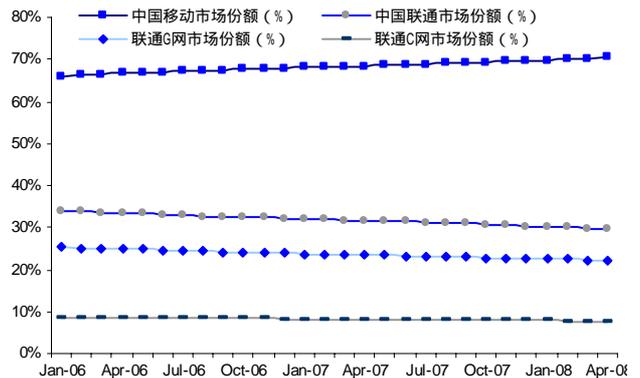
资料来源：公司数据，国信证券经济研究所

图 3：Apr-08 中国移动新增用户市场份额升至 83.2%



资料来源：公司数据，国信证券经济研究所

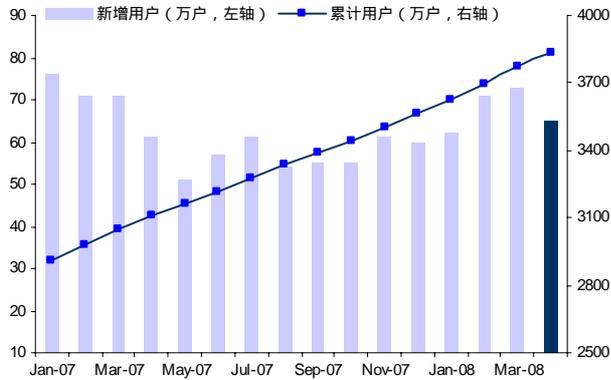
图 4：Apr-08 中国移动累计用户市场份额升至 70.5%



资料来源：公司数据，国信证券经济研究所

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

图 5：Apr-08 中国电信宽带新增用户平稳增长 65 万户



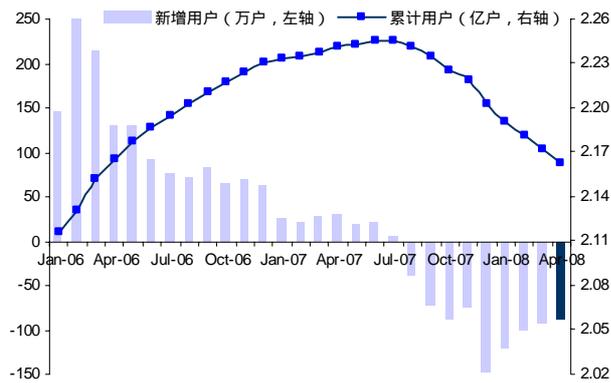
资料来源：公司数据，国信证券经济研究所

图 6：Apr-08 中国网通宽带新增用户平稳增长 46 万户



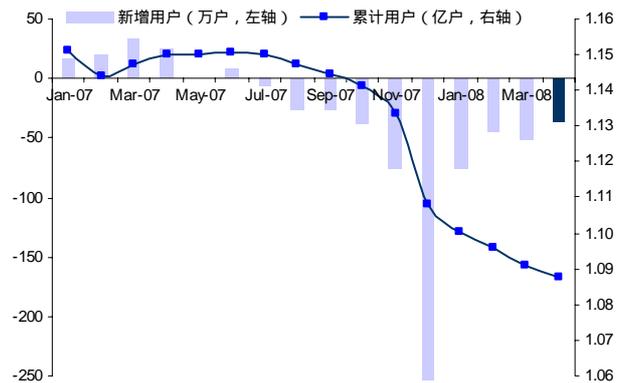
资料来源：公司数据，国信证券经济研究所

图 7：Apr-08 中国电信本地电话用户减少 88 万户



资料来源：公司数据，国信证券经济研究所

图 8：Apr-08 中国网通本地电话用户减少 36 万户



资料来源：公司数据，国信证券经济研究所

国信证券投资评级：		
类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价涨幅为相对大盘 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价涨幅为相对大盘 10%—20 之间
	中性	预计 6 个月内，股价变动幅度相对大盘介于 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价跌幅为相对大盘 10%以上
行业 投资评级	推荐	行业股票指数在 6 个月内表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	行业股票指数在 6 个月内表现优于市场指数 5%—10%之间
	中性	行业股票指数在 6 个月内表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	行业股票指数在 6 个月内表现介于市场指数-5%以上

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。