有吸引力 ——维持

日期：2009 年 1 月 7 日

行业：通信及相关设备制造业

上海证券 SHANGHAI SECURITIES CO.,LTD.

TMT 行业研究小组 张涛

021-53519888-1967

Zhangtaofd@yahoo.com.cn

3G 牌照如期发放 联通获得先发优势

■ 行业动态：

1 月 7 日，工业和信息化部正式向三家移动通讯运营商发放 3G 牌照。工信部对外表示，从 7 日下午 2 点半开始发放 3G 牌照。按照设计，中国移动将采取中国自己研发的 TD-SCDMA 技术标准，中国联通和中国电信则分别采取 WCDMA 和 CDMA2000 标准,牌照的发放符合市场的预期。

■ 主要观点

牌照发放符合预期，消息已被市场消化

工信部向中国移动、中国联通和中国电信同时分别颁发 TD-SCDMA、WCDMA 和 CDMA2000 标准的 3G 牌照，完全符合市场的预期，牌照的发放的预期已被市场充分消化。

移动主导 2G 市场，重点建设城市 TD 网络

我国的 2G 通信市场无论是从用户规模，还是收入规模，中国移动都占据大部分市场，拥有市场的主导权，而且目前这种优势越来越显著。在获得 TD 牌照之后，我们认为中国移动将会重点部署城市的 TD 网络，不太会建设覆盖全国的 TD 网络，一定程度上缩短了 TD 网络建设的周期。同时 TD 双模手机可以实现 G 网和 TD 网络自由、平滑切换，尽可能维持现有用户的规模。

联通和电信利用先发优势抢夺 3G 用户

3G 牌照发放之后，联通和电信在 3G 网络建设周期和 3G 标准的上下游的产业链上有很大的优势，使得联通和电信在抢夺 3G 用户上有很大的优势，日本 KDDI 的 3G 发展过程刚好证明了成熟标准的先发优势比较明显。

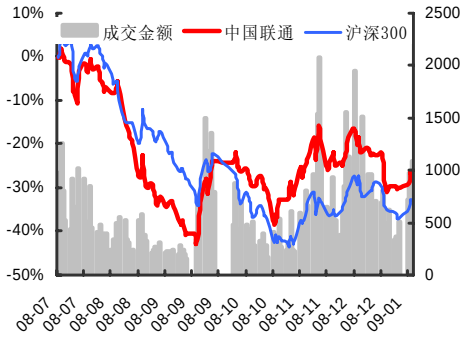
中国联通的先发优势最明显

首先，联通完成了全国城市的网络覆盖，考虑到通信设施的共享，联通将借助于移动网络，迅速完成乡镇及农村的网络覆盖率，缩小在网络覆盖方面的差距。同时联通 3G 网络升级工程量最小，2008 年 10 月份，中国联通完成了全国 G 网升级招标，相关设备可以实现 3G 平滑升级，升级基本上同时完成 3G 网络建设，我们预计 7 月份左右联通就可以完成 3G 的网络建设，在所有的运营商中先发优势最明显。

防范 3G 板块获利回吐的风险

由于 3G 牌照的发放，一拖再拖，市场对其发放已有充分的预期，特别是 12 月份以来相关的 3G 板块迅速上涨，股价已到高位，我们认为市场存在获利回吐的风险，值得关注。

最近 6 个月行业指数与沪深 300 指数比较



报告编号：ZT09-IT01

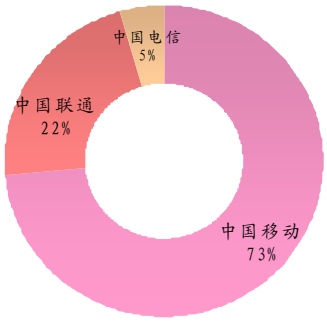
一、 3G 牌照的发放符合市场的预期

1月7日，工业和信息化部正式向三家移动通讯运营商发放3G牌照。工信部对外表示，从7日下午2点半开始发放3G牌照。按照设计，中国移动将采取中国自己研发的TD-SCDMA技术标准，中国联通和中国电信则分别采取WCDMA和CDMA2000标准,牌照的发放符合市场的预期。

二、 移动主导 2G 市场，联通和电信抢夺 3G 市场

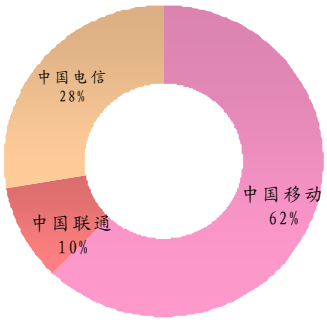
目前，我国的2G通信市场无论是从用户规模，还是收入规模，中国移动都占据大部分市场。在2G网络中，移动的规模优势越来越明显，2008年11月份中国移动的净增用户687万户，同期中国联通（G网）增长了99.6万户，中国电信（C网）的用户反而净流逝了43万户，从新增加用户看，联通、中国电信和中国移动的差距越来越大，我们认为未来总体上中国移动仍然占据市场的主导。

图 1 中国移动占据绝大部分移动用户 单位：亿



数据来源：公司三季报 上海证券研究所

图 2 中国移动主导 2G 市场 单位：亿



数据来源：季报 上海证券研究所

在获得TD牌照之后，我们认为中国移动将会重点部署城市的TD网络，不太会建设覆盖全国的TD网络，一定程度上缩短了TD网络建设的周期。同时TD双模手机可以实现G网和TD网络自由、平滑切换，尽可能维持现有用户的规模，保持移动的市场优势，度过2年左右的联通和电信的先发优势时期。

3G牌照发放之后，移动、联通和电信3家运营商正式开展3G业务。但是移动3家运营商在网络建设和标准的上下游的产业链上有很大的差别，使得联通和电信在开展3G业务上具有一定的先发优势:

- 网络的建设周期及难易程度上，联通和电信占据一定的优势。中国移动TD标准需要重新建设一张网络，而中国联通和中国电信只需要在现有网络上进行改造升级，联通和电信拥有一定的优势。
- 联通的WCDMA标准和电信的EDVO标准都是成熟的市场标准，在国外有成熟的建设和运营经验，同时拥有成熟的产业链，而TD网络为国内首创，只经过一轮10个城市的网络试验，网络设备等产业链还很不成熟，会影响移动TD业务的推广。
- 从日本3G运营的经验看，采用CDMA2000标准的第二大运营商KDDI，在推出业务后，由于网络升级相对容易，仅用9个月的时间完成了网络升级，其技术领先优势一直保持了近3年，而且KDDI在新增用户市场占有率一直保持领先。我们认为联通和电信会在新增3G用户方面有很大的优势。

国家政府有意利用相关政策，削弱移动的竞争优势，平衡运营商之间的差距，政府将长期扶持联通和电信未来的发展，这对于联通和电信将构成长期的利好。

- 目前，工信部大力推广的通信设备共建、共享，对联通和电信构成实质性的利好。网络覆盖的范围及质量是中国移动的重要竞争力，按照共建、共享的要求，联通和电信可以共享移动的网络设施，这对于存在网络覆盖问题的联通和电信的网络质量有很大的提升。
- 从国家产业战略考虑，国家有意削弱移动的市场优势，加剧运营商之间的竞争，维持国内的通信行业健康发展。工信部正在考虑相关的非对称管制措施，目前呼声最高的管制措施就是携号转网，我们认为其方便了移动现有用户向联通和电信的转移，在目前城市移动用户市场空间有限的情况下，对于联通和电信利用3G先发优势抢夺移动用户提供良机，但是这一措施的出台还存在很大的不确定性。

三、 联通网络建设的先发优势最明显

首先，联通已具有1.33亿的G网用户，完成了全国城市的网络覆盖，但是在乡镇及农村的网络覆盖率只有90%和70%，与移动的99%和90%的覆盖率还有一定的差距，考虑到通信设施的共享，联通可以利用移动的相关设施迅速完成农村市场的覆盖，同时联通3G网络升级工程量最小，2008年10月份，中国联通完成了全国G网升级设备的招标，此次招标的设备可以实现3G平滑升

级，升级基本上完成了3G网络建设，我们预计7月份左右联通就可以实现3G的网络建设，在所有的运营商中最快的，先发优势明显。类似于日本KDDI运营商，网络的优势对于联通抢占3G用户有重要意义。

四、 防范获利回吐的风险

由于3G牌照的发放，一拖再拖，市场对其发放已有充分的预期，特别是12月份以来相关的3G板块迅速上涨，股价已到高位，我们认为市场存在获利回吐的风险，值得关注。

■ 投资建议：

评级未来十二个月内，通信运营行业评级“有吸引力”。

分析师承诺

分析师 邓永康 张涛 陈启书

本人以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师的研究观点。此外，本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级:

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级		定　义
超强大市	Superperform	股价表现将强于基准指数 20%以上
跑赢大市	Outperform	股价表现将强于基准指数 10%以上
大市同步	In-Line	股价表现将介于基准指数±10%之间
落后大市	Underperform	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级:

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级		定　义
有吸引力	Attractive	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	Neutral	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
谨慎	Cautious	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明:

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责条款

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对任何人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。

在法律允许的情况下，我公司或其关联机构可能会持有报告中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或财务顾问服务。

本报告仅向特定客户传送，版权归上海证券有限责任公司所有。未获得上海证券有限责任公司事先书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。

上海证券有限责任公司对于上述投资评级体系与评级定义和免责条款具有修改权和最终解释权。