

通信行业 - 十月中国联通 3G 用户增长加快，抢占中国移动市场份额

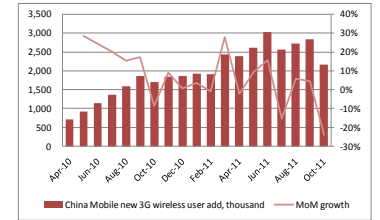
❖ **十月运营数据。**十月份，中国移动 (941 HK) 新增移动用户达 537.2 万，环比下降 8.8%。而中国联通 (762 HK) 新增 334.1 万移动用户，比九月份增长 13.9%。中国联通的新增移动用户增长速度高于中国移动，因为中国联通在 3G 市场逐渐抢占中国移动的份额。十月中国联通新增 292.0 万 WCDMA 用户，创下新记录，较上月增长 23.6%。而中国移动只新增 216.7 万 TD 用户，环比下降 23.8%。中国移动在 3G 无线新增用户的市场份额从 2 月份的 45.1% 大幅下降到 10 月份的 27.6%，而中国联通的市场份额在同一时期则从 28.6% 上升至 37.2%。

❖ **人民币千元智能手机和 iPhone 推动联通 3G 用户增长。**我们相信联通 10 月 3G 用户的快速增长不仅有赖于人民币千元智能手机的兴起，也要归功于 iPhone 的强劲销售。苹果在推出 iPhone 4S 后大幅削减 iPhone 4/3GS 的零售价。此外联通重新推出高补贴的人民币 286 元 iPhone 4 月费计划，以进一步推动 3G 用户增长。在未来两个月，我们相信中国联通的首要工作为达到 2,500 万 3G 用户成长的目标（每月需要增加 296 万用户）。由人民币千元智能手机和 iPhone 双引擎驱动，我们相信 3G 用户成长目标可以实现。3G 用户的快速成长将成为未来几个月联通股价的催化剂。

❖ **第三季全球智能手机增长减弱。**由于缺乏新的高端机型，第三季全球智能手机出货增长减弱。根据 Gartner 的资料，第三季全球智能手机市场出货量达 1.15 亿支，同比增长 42.0%，与第二季的 73.6% 同比增长相比，增势明显减弱。因预期 iPhone 4S 在第四季推出，第三季的消费者购买意欲被明显压抑。第四季为传统手机销售旺季，我们预计智能手机出货将显著增长，因为 1) iPhone 4S 的推出; 2) iPhone 4/3GS 减价; 3) HTC、三星和 RIM 的产品升级。

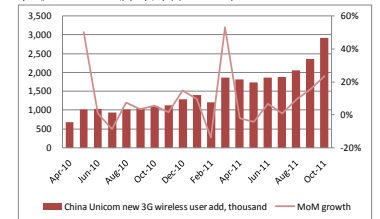
❖ **新兴市场推动智能手机成长。**第三季智能手机增长的动力主要来自亚太地区和拉丁美洲，北美和西欧的需求则停滞不前。中兴 (763 HK) 和华为皆利用新兴市场的成长来扩大市场份额。以智能手机出货量计算，华为和中兴在第三季分别占 3.9% 和 2.5% 的全球市场份额，比第二季的 2.5% 和 1.9% 显著上升。两家公司在中国皆有强劲成长，而华为在海外市场的渗透率更佳。智能手机市场已明显分成由苹果、HTC 和三星主导的高端市场和以中兴、华为和 TCL (2618 HK) 为首的低成本智能手机阵营。我们相信高端智能手机市场更容易受到发达国家的经济衰退冲击。鉴于低成本智能手机的价格优势，以及新兴市场的智能手机普及率偏低，我们相信中兴、华为和 TCL 将有更高的成长潜力。

中国移动 3G 新增客户 (千)



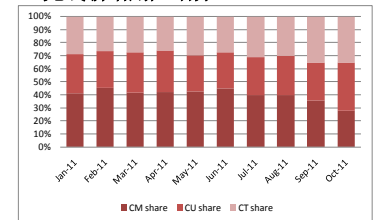
来源: 公司资料、招银国际研究部整理

中国联通 3G 新增客户 (千)



来源: 公司资料、招银国际研究部整理

3G 无线新增用户细分



来源: 公司资料、招银国际研究部整理

3Q11 移动设备的销售和市占率

Mobile Device Sales, 3Q11 ('000 Units)			Market share
Nokia	105,354		23.9%
Samsung	78,612		17.8%
LG Electronics	21,015		4.8%
Apple	17,295		3.9%
ZTE	14,108		3.2%
Research In Motion	12,701		2.9%
HTC	12,100		2.7%
Motorola	11,183		2.5%
Huawei Technologies	10,668		2.4%
Sony Ericsson	8,476		1.9%
Alcatel	7,846		1.8%

来源: Gartner、招银国际研究部整理

3Q11 智能电话的销售和市占率

Smartphone Sales, 3Q11 ('000 Units)			Market share
Samsung	24,089		20.9%
Nokia	18,377		16.0%
Apple	17,295		15.0%
Research In Motion	12,701		11.0%
HTC	11,920		10.3%
Sony Ericsson	5,577		4.8%
LG Electronics	4,592		4.0%
Huawei Technologies	4,450		3.9%
Motorola	4,221		3.7%
ZTE	2,822		2.5%

来源: Gartner、招银国际研究部整理

免责声明及披露

分析员声明

负责撰写本报告的全部或部分内容的分析员，就本报告所提及的证券及其发行人做出以下声明：（1）发表于本报告的观点准确地反映有他们个人对所提及的证券及其发行人的观点；（2）他们的薪酬在过往、现在和将来与发表在报告上的观点并无直接或间接关系。

此外，分析员确认，无论是他们本人还是他们的关联人士（按香港证券及期货事务监察委员会操作守则的相关定义）（1）并没有在发表研究报告 30 日前处置或买卖该等证券；（2）不会在发表报告 3 个工作日内处置或买卖本报告中提及的该等证券；（3）没有在有关香港上市公司内任职高级人员；（4）并没有持有有关证券的任何权益。

招银证券投资评级

买入	: 股价于未来 12 个月的潜在涨幅超过 15%
持有	: 股价于未来 12 个月的潜在变幅在-15%至+15%之间
卖出	: 股价于未来 12 个月的潜在跌幅超过 15%
未评级	: 招银国际并未给予投资评级

招银国际证券有限公司

地址: 香港中环夏慤道 12 号美国银行中心 18 楼 1803-04 室 电话: (852) 3900 0888 传真: (852) 3900 0800

招银国际证券有限公司(“招银证券”)为招银国际金融有限公司之全资附属公司 (招银国际金融有限公司为招商银行之全资附属公司)

重要披露

本报告期内所提及的任何投资都可能涉及相当大的风险。报告所载数据可能不适合所有投资者。招银证券不提供任何针对个人的投资建议。本报告没有把任何人的投资目标、财务状况和特殊需求考虑进去。而过去的表现亦不代表未来的表现，实际情况可能和报告中所载的大不相同。本报告中所提及的投资价值或回报存在不确定性及难以保证，并可能会受标的资产表现以及其他市场因素影响。招银证券建议投资者应该独立评估投资和策略，并鼓励投资者咨询专业财务顾问以便作出投资决定。

本报告包含的任何信息由招银证券编写，仅为本公司及其关联机构的特定客户和其他专业人士提供的参考数据。报告中的信息或所表达的意见皆不可作为或被视作证券出售要约或证券买卖的邀请，亦不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，本公司及其雇员不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保。我们不对因依赖本报告所载资料采取任何行动而引致之任何直接或间接的错误、疏忽、违约、不谨慎或各类损失或损害承担任何的法律风险。任何使用本报告信息所作的投资决定完全由投资者自己承担风险。

本报告基于我们认为可靠且已经公开的信息，我们力求但不担保这些信息的准确性、有效性和完整性。本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整，且不承诺作出任何相关变更的通知。本公司可发布其它与本报告所载资料及/或结论不一致的报告。这些报告均反映报告编写时不同的假设、观点及分析方法。客户应该小心注意本报告中所提及的前瞻性预测和实际情况可能有显著区别，唯我们已合理、谨慎地确保预测所用的假设基础是公平、合理。招银证券可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。

本公司或其附属关联机构可能持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并不时自行及/或代表其客户进行交易或持有该等证券的权益，还可能与这些公司具有其他相关业务联系。因此，投资者应注意本报告可能存在的客观性及利益冲突的情况，本公司将不会承担任何责任。本报告版权仅为本公司所有，任何机构或个人于未经本公司书面授权的情况下，不得以任何形式翻版、复制、转售、转发及或向特定读者以外的人士传阅，否则有可能触犯相关证券法规。

如需索取更多有关证券的信息，请与我们联系。

对于接收此份报告的英国投资者

本报告仅提供给符合 1986 年英国金融服务法案(投资广告)(豁免)(第 2 号)第 11(3)条 1995 年修正案规定范围的个人，未经招银证券书面授权不得提供给其他任何人。

对于接收此份报告的美商投资者

本报告仅提供给美国 1934 年证券交易法规 15a-6 定义的“主要机构投资者”，不得提供给其他任何个人。接收本报告之行为即表明同意接受协议不得将本报告分发或提供给任何其他人士。