

通信行業 - 十月中國聯通 3G 用戶增長加快，搶佔中國移動市場份額

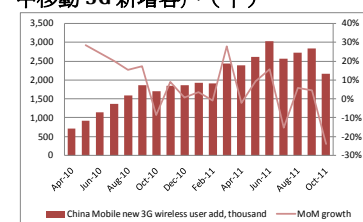
❖ **十月運營數據。**十月份，中國移動（941 HK）新增移動用戶達 537.2 萬，環比下降 8.8%。而中國聯通（762 HK）新增 334.1 萬移動用戶，比九月份增長 13.9%。中國聯通的新增移動用戶增長速度高於中國移動，因為中國聯通在 3G 市場逐漸搶佔中國移動的份額。十月中國聯通新增 292.0 萬 WCDMA 用戶，創下新記錄，較上月增長 23.6%。而中國移動只新增 216.7 萬 TD 用戶，環比下降 23.8%。中國移動在 3G 無線新增用戶的市場份額從 2 月份的 45.1% 大幅下降到 10 月份的 27.6%，而中國聯通的市場份額在同一時期則從 28.6% 上升至 37.2%。

❖ **人民幣千元智慧手機和 iPhone 推動聯通 3G 用戶增長。**我們相信聯通 10 月 3G 用戶的快速增長不僅有賴於人民幣千元智能手機的興起，也要歸功於 iPhone 的強勁銷售。蘋果在推出 iPhone 4S 後大幅削減 iPhone 4/3GS 的零售價。此外聯通重新推出高補貼的人民幣 286 元 iPhone 4 月費計劃，以進一步推動 3G 用戶增長。在未來兩個月，我們相信中國聯通的首要工作為達到 2,500 萬 3G 用戶成長的目標（每月需要增加 296 萬用戶）。由人民幣千元智能手機和 iPhone 雙引擎驅動，我們相信 3G 用戶成長目標可以實現。3G 用戶的快速成長將成為未來幾個月聯通股價的催化劑。

❖ **第三季全球智慧手機增長減弱。**由於缺乏新的高端機型，第三季全球智慧手機出貨增長減弱。根據 Gartner 的資料，第三季全球智慧手機市場出貨量達 1.15 億支，同比增長 42.0%，與第二季的 73.6% 同比增長相比，增勢明顯減弱。因預期 iPhone 4S 在第四季推出，第三季的消費者購買意欲被明顯壓抑。第四季為傳統手機銷售旺季，我們預計智慧手機出貨將顯著增長，因為 1) iPhone 4S 的推出；2) iPhone 4/3GS 減價；3) HTC、三星和 RIM 的產品升級。

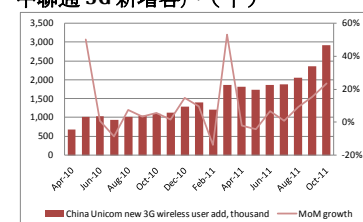
❖ **新興市場推動智能手機成長。**第三季智慧手機增長的動力主要來自亞太地區和拉丁美洲，北美和西歐的需求則停滯不前。中興（763 HK）和華為皆利用新興市場的成長來擴大市場份額。以智慧手機出貨量計算，華為和中興在第三季分別佔 3.9% 和 2.5% 的全球市場份額，比第二季的 2.5% 和 1.9% 顯著上升。兩家公司在中國皆有強勁成長，而華為在海外市場的滲透率更佳。智慧手機市場已明顯分成由蘋果、HTC 和三星主導的高端市場和以中興、華為和 TCL（2618 HK）為首的低成本智能手機陣營。我們相信高端智慧手機市場更容易受到發達國家的經濟衰退衝擊。鑑於低成本智慧手機的價格優勢，以及新興市場的智慧手機普及率偏低，我們相信中興、華為和 TCL 將有更高的成長潛力。

中移動 3G 新增客戶（千）



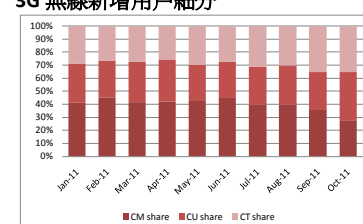
來源：公司資料、招銀國際研究部整理

中聯通 3G 新增客戶（千）



來源：公司資料、招銀國際研究部整理

3G 無線新增用戶細分



來源：公司資料、招銀國際研究部整理

3Q11 移動設備的銷售和市占率

	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%

來源：Gartner、招銀國際研究部整理

3Q11 智能電話的銷售和市占率

	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%

來源：Gartner、招銀國際研究部整理

免責聲明及披露

分析員聲明

負責撰寫本報告的全部或部分內容之分析員，就本報告所提及的證券及其發行人做出以下聲明：（1）發表於本報告的觀點準確地反映有關於他們個人對所提及的證券及其發行人的觀點；（2）他們的薪酬在過往、現在和將來與發表在報告上的觀點並無直接或間接關係。

此外，分析員確認，無論是他們本人還是他們的關聯人士（按香港證券及期貨事務監察委員會操作守則的相關定義）（1）並沒有在發表研究報告 30 日前處置或買賣該等證券；（2）不會在發表報告 3 個工作日內處置或買賣本報告中提及的該等證券；（3）沒有在有關香港上市公司內任職高級人員；（4）並沒有持有有關證券的任何權益。

招銀證券投資評級

買入	: 股價於未來 12 個月的潛在漲幅超過 15%
持有	: 股價於未來 12 個月的潛在變幅在-15%至+15%之間
賣出	: 股價於未來 12 個月的潛在跌幅超過 15%
未評級	: 招銀國際並未給予投資評級

招銀國際證券有限公司

地址: 香港中環夏慤道 12 號美國銀行中心 18 樓 1803-04 室 電話: (852) 3900 0888 傳真: (852) 3900 0800

招銀國際證券有限公司(“招銀證券”)為招銀國際金融有限公司之全資附屬公司 (招銀國際金融有限公司為招商銀行之全資附屬公司)

重要披露

本報告內所提及的任何投資都可能涉及相當大的風險。報告所載資料可能不適合所有投資者。招銀證券不提供任何針對個人的投資建議。本報告沒有把任何人的投資目標、財務狀況和特殊需求考慮進去。而過去的表現亦不代表未來的表現，實際情況可能和報告中所載的大不相同。本報告中所提及的投資價值或回報存在不確定性及難以保證，並可能會受標的資產表現以及其他市場因素影響。招銀證券建議投資者應該獨立評估投資和策略，並鼓勵投資者諮詢專業財務顧問以便作出投資決定。

本報告包含的任何資訊由招銀證券編寫，僅為本公司及其關聯機構的特定客戶和其他專業人士提供的參考資料。報告中的資訊或所表達的意見皆不可作為或被視為證券出售要約或證券買賣的邀請，亦不構成任何投資、法律、會計或稅務方面的最終操作建議，本公司及其雇員不就報告中的內容對最終操作建議作出任何擔保。我們不對因依賴本報告所載資料採取任何行動而引致之任何直接或間接的錯誤、疏忽、違約、不謹慎或各類損失或損害承擔任何的法律責任。任何使用本報告資訊所作的投資決定完全由投資者自己承擔風險。

本報告基於我們認為可靠且已經公開的資訊，我們力求但不擔保這些資訊的準確性、有效性和完整性。本報告中的資料、意見、預測均反映報告初次公開發佈時的判斷，可能會隨時調整，且不承諾作出任何相關變更的通知。本公司可發佈其它與本報告所載資料及/或結論不一致的報告。這些報告均反映報告編寫時不同的假設、觀點及分析方法。客戶應該小心注意本報告中所提及的前瞻性預測和實際情況可能有顯著區別，唯我們已合理、謹慎地確保預測所用的假設基礎是公平、合理。招銀證券可能採取與報告中建議及/或觀點不一致的立場或投資決定。

本公司或其附屬關聯機構可能持有報告中提到的公司所發行的證券頭寸並不時自行及/或代表其客戶進行交易或持有該等證券的權益，還可能與這些公司具有其他相關業務聯繫。因此，投資者應注意本報告可能存在的客觀性及利益衝突的情況，本公司將不會承擔任何責任。本報告版權僅為本公司所有，任何機構或個人於未經本公司書面授權的情況下，不得以任何形式翻版、複製、轉售、轉發及或向特定讀者以外的人士傳閱，否則有可能觸犯相關證券法規。

如需索取更多有關證券的資訊，請與我們聯絡。

對於接收此份報告的英國投資者

本報告僅提供給符合 1986 年英國金融服務法案(投資廣告)(豁免)(第 2 號)第 11(3)條 1995 年修正案規定範圍的個人，未經招銀證券書面授權不得提供給其他任何人。

對於接收此份報告的美國投資者

本報告僅提供給美國 1934 年證券交易法規則 15a-6 定義的“主要機構投資者”，不得提供給其他任何個人。接收本報告之行爲即表明同意接受協議不得將本報告分發或提供給任何其他人。