

## 通信行业 - 三网融合将在第二批试点城市推出，光纤到户建设必将加快

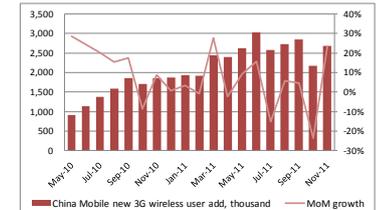
- ❖ **三网融合将在第二批 42 个试点城市推出。** 中国国务院于 2012 年 1 月宣布第二批将推出三网融合的试点城市。涵盖的范围将比第一批 12 个试点城市大幅增加。第二批试点城市将包括 42 个城市，其中有天津、重庆以及 22 个省会城市。
- ❖ **什么是三网融合？** 三网融合是指电信网，广播电视网和互联网的整合，以便有效地管理和共享互联网，电视和手机平台的网络资源。三网融合的进程将分为试点阶段和实施阶段。试点阶段在 2010 年开始并预计于 2012 年底完成，这个阶段将专注于广播电视和电信服务在试点城市的衔接。吸收试点阶段的经验后，实施阶段将在 2013-15 年在全国范围内部署。在三网融合的规划下，电信运营商将负责行动电视和 IP 电视的基础网络建设和信号传输。广播电视运营商将通过各种网络管道提供媒体信息。互联网运营商将进军数码有线电视和 IP 电话业务。
- ❖ **光纤到户建设加快，宽带设备供货商将受益。** 根据三网融合第一批试点城市的经验，我们注意到融合广播电视和电信服务的主要方法为 IP 电视。我们相信电信运营商将在第二批试点城市继续将 IP 电视业务作为进军广播领域的支点。发展 IP 电视业务必须要依赖高速宽带网络，光纤到户覆盖率必须显著提高以实现网络融合的需要。此外，数码有线电视也推高了对光纤宽带的需求。我们相信三网融合试点大幅扩张至 42 个新城市将提升中国联通(762 HK)和中国电信(728 HK)对带宽升级和光纤网络的投资部署。电信设备供货商和制造商将是主要受益者。包括占国内光纤 EPON 市场 40% 以上份额的中兴通讯(763 HK)和光纤组件制造商昂纳光(877 HK)在内的设备制造商都将是长期的受益者。
- ❖ **十一月运营数据。** 十一月份，中国移动(941 HK)新增移动用户达 543.0 万，环比小幅上升 1.1%。而中国联通新增 359.8 万移动用户，比十月份增长 7.7%。中国移动在 3G 上容量上急起直追。十一月中国联通新增 338.4 万 WCDMA 用户，较上月增长 15.9%。而中国移动新增 267.9 万 TD 用户，环比大增 23.6%。中国移动和中国联通在 3G 无线新增用户的市场份额从十月份的 64.8% 大幅上升到十一月份的 73.7%，因中国电信同期的市场份额大跌。

### 三网融合可能性

广播电视与电信	IP 电视，行动电视
网络与广播电视	网络电视，数码有线电视与双向连接有线电视
电信与网络	3G 无线服务、IP 电话、行动导航

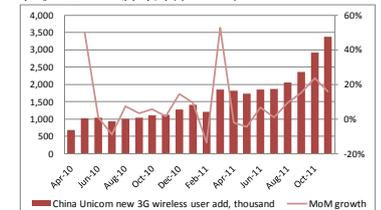
来源：招银国际研究部整理

### 中移动 3G 新增客户 (千)



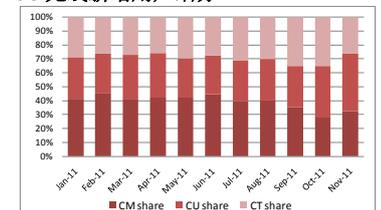
来源：公司资料、招银国际研究部整理

### 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

# 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为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。