

中国联通 (600050)

享多渠道融资红利、促高增长良性发展

—公司获证监会核准发行 500 亿元公司债券点评报告

	马天诣 (分析师)	赵良毕 (研究助理)
	010-59312799	010-59312803
	matianyi@gtjas.com	zhaoliangbi@gtjas.com
证书编号	S0880518120002	S0880118070082

本报告导读:

采用多渠道进行融资,有效促进公司健康发展,未来成长空间巨大。

事件:

- 公司近日公告,证监会已核准联通运营公司向合格投资者公开发行面值总额不超过 500 亿元的公司债券,公司将积极推进相关工作。

评论:

- **本次获批公司债券额度超历史。**本次公司获批不超过 500 亿元的公司债券额度超历史最高水平(相比 2016 年不超过 400 亿元公司债券、以及 2017 年的不超过 100 亿元可续期公司债券)。从公司公告可知,2016 年第一期债券实际发行规模为 80 亿元,最终票面利率为 3.07%、3.43%;第二期债券实际发行规模为 100 亿元,最终票面利率为 2.95%。在 2017 年发行总金额为 10 亿元的 2017 年度第四期超短期融资券(债券通),年利率为 4.38%。通过发行公司债券开展融资,可有效满足公司资金需求,用于公司日常资金运作;同时还可以优化公司债务结构,降低资金成本,促进公司良性健康发展。
- **回顾混改后公司快速发展,业绩向好。**公司 2017 年 10 月混改募集资金总额 617.25 亿元,同时加强与民营资本代表互联网等公司的业务融合和创新,经营业绩持续向好。2018 年前三季度营收同比增长 6.77%,归母净利润同比增长 164.5%,在提速降费,取消手机国内流量“漫游”费的大背景下,业绩仍有快速增长实属不易。4G 用户数方面也增长明显,2018 年 11 月显示 4G 用户累计到达 2.17 亿户,11 月单月净增数达 150.3 万户。公司坚持深入落实聚焦创新合作战略,互联网化运营步伐逐步加快,发展速度、质量和效益均明显提升。
- **展望未来公司良性健康发展,5G 王者归来。**5G 网络 2019 年扩大规模试商用、2020 年商用时不我待。国家对 5G 的支持对体量较小的联通而言,弹性最大。5G 重点变化在与垂直行业的广泛应用,公司凭借 BATJ 的资源优势,顺势而为,大力发展创新业务,获得更多客户青睐;同时通过引入民营资本和开展多渠道的融资方式,提升基础网络建设能力,确保良好的网络质量,深入推进体制机制改革,有效提升竞争力。总体来说,公司将受益 5G 行业的大发展,未来成长空间巨大。
- **投资建议:** 维持预测公司 2018-2020 年 EPS 为 0.13, 0.15 和 0.18 元不变。维持目标价 6.50 元,对应 2018 年 50 倍 PE/1.45 倍 PB。维持增持评级。
- **风险提示:** 贸易战对通信行业不利影响、混改进展不达预期。

请务必阅读正文之后的免责条款部分

评级: **增持**

上次评级: 增持

目标价格: **6.50**

上次预测: 6.50

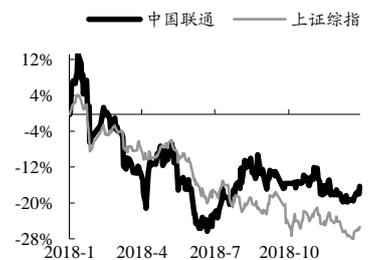
当前价格: 5.36

2019.01.14

交易数据

52 周内股价区间 (元)	4.63-7.42
总市值 (百万元)	166,309
总股本/流通 A 股 (百万股)	31,028/21,1
流通 B 股/H 股 (百万股)	0/0
流通股比例	68%
日均成交量 (百万股)	84.84
日均成交值 (百万元)	454.65

52 周内股价走势图



相关报告

- 《“混改”不停歇、发展永向前》2018.11.11
- 《深耕业绩边际改善,细琢 5G 王者归来》2018.06.22

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究所

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		