

混改最终落地,引入多方合作伙伴。联通混改方案今日正式落地发布。公司拟向战略投资者非公开发行不超过90.37亿股,募集资金不超过约617.25亿元。由联通集团向结构调整基金协议转让其持有的约19.00亿股,转让价款约129.75亿元;拟向核心员工首期授予不超过约8.48亿股限制性股票,募集资金不超过32.13亿元。总交易对价合计不超过约779.14亿元。按照发行上限计算,联通集团持有公司约36.67%股份,引入战略投资者合计持有公司约35.19%股份,形成了混合所有制多元化股权结构。混改落地将成为公司发展的一个重要里程碑。

设置业绩考核标准,优化董事会结构。首期授予8.5亿股,授予人数为7550人。三期解锁条件分别是2018-2020年主营业务收入增长基于2017年基准分别不低于4.4%、11.7%、20.9%,2018-2020年利润总额增长基于2017年基准分别不低于65.4%、224.8%、378.2%,2018-2020年ROE分别不低于2.0%、3.9%、5.4%。公司董事会结构进一步多元化,呈6-4-5模式,6是国有部分、4是民营企业、5是独立董事。落实董事会职权,开展市场化管理。

持续完善4G深度覆盖,19年将逐步加大5G投入。公司2017年CAPEX计划仍为450亿元,其中180亿元将投入4G建设中,来增加4G网络的承载量。目前的4G承载量约为35%,未来有望达到60%以上。募集资金主要投向包括4G能力提升项目398亿、5G组网试验和试商用196亿、创新业务建设23亿。持续推进4G网络的升级演进,不断满足业务需求,提高客户的ARPU值。

盈利预测及投资建议:国家对混改重视程度极高,在多方共同努力以及协商的情况下,混改最终落地。联通混改引入实力雄厚投资者,优势互补,重点加快创新业务发展。同时通过实施股权激励,提高员工积极性。未来公司业绩有望逐步改善,预计公司2017年-2018年EPS分别为0.07元,0.12元,首次覆盖,给予“增持”评级。

风险提示:混改推进进度不及预期;创新业务发展不及预期。