

The logo for iResearch, featuring a lowercase 'i' in a blue square followed by the word 'Research' in a blue sans-serif font, all contained within a yellow trapezoidal shape that tapers to the right.

Netcom Financial Research Report

中国网通财务研究报告 2006 年

艾瑞市场咨询有限公司
iResearch Consulting Group

版权声明：该报告的所有图片、表格及文字内容的版权归艾瑞市场咨询有限公司所有。其中，部分图表在标注有数据来源的情况下，版权归属原数据所有公司。艾瑞公司取得数据的途径来源于公开的资料，如果有涉及版权纠纷问题，请及时联络艾瑞公司。

目 录

I 报告摘要	2
II 报告正文	3
1. 中国网通公司概况	3
1.1. 中国网通集团简介	3
1.2. 中国网通董事会人员	4
1.3. 中国网通管理团队组成	5
1.4. 中国网通股权结构	6
2. 中国网通股票交易情况分析	7
2.1. 中国网通纽约证券交易所的交易情况	8
2.2. 中国网通香港证券交易所的交易情况	9
3 中国网通业务发展情况分析	10
3.1. 中国网通固定电话业务发展情况	10
3.2. 中国网通宽带业务发展情况	11
3.3. 中国网通增值业务发展情况	12
3.4. 中国网通商务及数据通信服务发展情况	13
4. 中国网通营收情况分析	14
4.1. 中国网通历年总营收情况	14
4.2. 中国网通收入结构情况	15
4.3. 中国网通历年增值业务收入情况	16
4.4. 中国网通历年EBITDA情况	17
4.5. 中国网通历年净利润情况	18
5. 中国网通资产负债情况分析	19
5.1. 中国网通历年资产变化情况	19
5.2. 中国网通 2006 年资产构成情况	20
5.3. 中国网通历年负债情况	21
5.4. 中国网通历年股东权益情况	22
6. 中国网通现金流量情况分析	23
6.1. 中国网通历年现金及现金等值物情况	23
6.2. 中国网通历年现金流量情况	24
7. 中国网通财务绩效评价	25
7.1. 中国网通偿债能力分析	25
7.2. 中国网通经营效率分析	26
7.3. 中国网通盈利能力分析	27
法律声明:	28

I 报告摘要

iResearch 艾瑞市场咨询根据中国网通财务研究发现，中国网通 2006 年财务状况主要内容如下：

2006年随着移动语音通信对固网语音通信的替代增强，中国网通本地电话用户数首次出现负增长，累计到达11493.4万户，比去年同期下降0.3%，其中无线市话用户达到2733.4万户，与去年同期基本持平。

2006年中国网通宽带接入用户达到1508.1万户，比上一年度增长了360.6万户或31.4%，北方服务区域仍保持87.5%的市场主导份额。

2006年中国网通的增值业务持续高速增长。悦铃业务用户达到1576.6万户，较上年同期增长约131.4%；无线市话短信业务量约78.15亿条，较上年增长15.3%；来电显示用户达到7878万户，来电显示业务渗透率为68.5%，较上年提高2.6个百分点。

2006年中国网通收入为人民币869.21亿元，较2005年的858.6亿元增长了1.2%，其中传统固话服务仍占收入的绝大部分，为78.1%。

2006年中国网通净利润为129.6亿元，比2005年下降了6.7%，首次出现负增长，中国网通向“宽带通信及多媒体服务提供商”的战略转型尚需进一步推进。

2006年中国网通资产总额为2038.4亿元，比2005年增长0.5%。

2006年中国网通的资产负债结构得到进一步改善，总负债为1298.6亿元，资产负债率由2005年底的68.9%下降为2006年底的63.7%。

中国网通的股东权益持续稳定快速的增长，2006年股东权益为739.8亿元，比2005年的630.1亿元增长109.7亿元或17.4%。

2006年得益于收入的增长、成本费用的控制及有效的资本支出管理，中国网通的现金及现金等值物增加净额为27亿元，比2005年的-57.1亿元增加了约84.1亿元或147.2%。

II 报告正文

1. 中国网通公司概况

1.1. 中国网通集团简介

中国网络通信集团公司（以下简称中国网通集团）是中国特大型电信企业，是北京 2008 年奥运会固定通信服务合作伙伴，是国内外知名的电信运营商。中国网通集团的前身具有 100 多年的悠久历史。2002 年 5 月 16 日，根据国务院《电信体制改革方案》，中国网通集团在原中国电信集团公司及其所属北方 10 省（区、市）电信公司、中国网络通信（控股）有限公司、吉通通信有限责任公司基础上组建而成。

中国网通集团是经国务院同意进行国家授权投资的机构和国家控股的试点单位，由中央直接管理，在国家财政及相关计划中实行单列，注册资本为 600 亿元人民币，资产总额近 3000 亿元。

中国网通集团将通过实施“宽带”、“奥运”、“国际化”这三大战略来逐步推进企业的战略转型，把中国网通建设成为业务种类齐全、服务质量优良、网络运行稳定、基本建立现代企业制度、全面协调可持续发展的宽带通信和多媒体服务提供商。中国网通集团正在不断提高企业的核心竞争力，实现建设“电信强国”战略目标，为国民经济和社会发展做出新的贡献。

中国网通集团（香港）有限公司（以下简称中国网通）成立于 1999 年 10 月 22 日，其目的是促进国际投资者对中国网通的投资。并于 2004 年 11 月 16 日和 2004 年 11 月 17 日分别在纽约证券交易所和香港联合交易所上市。

中国网通业务简介

业务种类	服务种类
固定电话服务（含 PHS）	本地、国内长途和国际长途电话服务
宽带及其它互联网相关服务	XDSL、LAN、无线等各种接入服务及宽带内容应用服务
商务及数据通讯业务	管理型数据服务、网元出租服务
信息通信技术服务（ICT）	系统集成、软件开发、维护及咨询服务
Souce: 中国网通, 2007.5	
©2007.5 iResearch Inc. www.iresearch.com.cn	

1.2. 中国网通董事会人员

中国网通董事会人员

姓名	职务
张春江	董事长兼执行董事
左迅生	执行董事兼首席执行官
张晓铁	执行董事
李福申	执行董事、首席财务官兼联席公司秘书
苗建华	执行董事
田溯宁	副董事长、非执行董事
严义埧	非执行董事
何塞·阿巴雷	非执行董事
萨托利斯	非执行董事
约翰·劳森·桑顿	独立非执行董事
查懋诚	独立非执行董事
钱颖一	独立非执行董事
侯自强	独立非执行董事
钟瑞明	独立非执行董事
陈弘	何塞·阿巴雷和萨托利斯的候补董事
Source: 中国网通, 2007.5	
©2007.5 iResearch Inc.	www.iresearch.com.cn

1.3. 中国网通管理团队组成

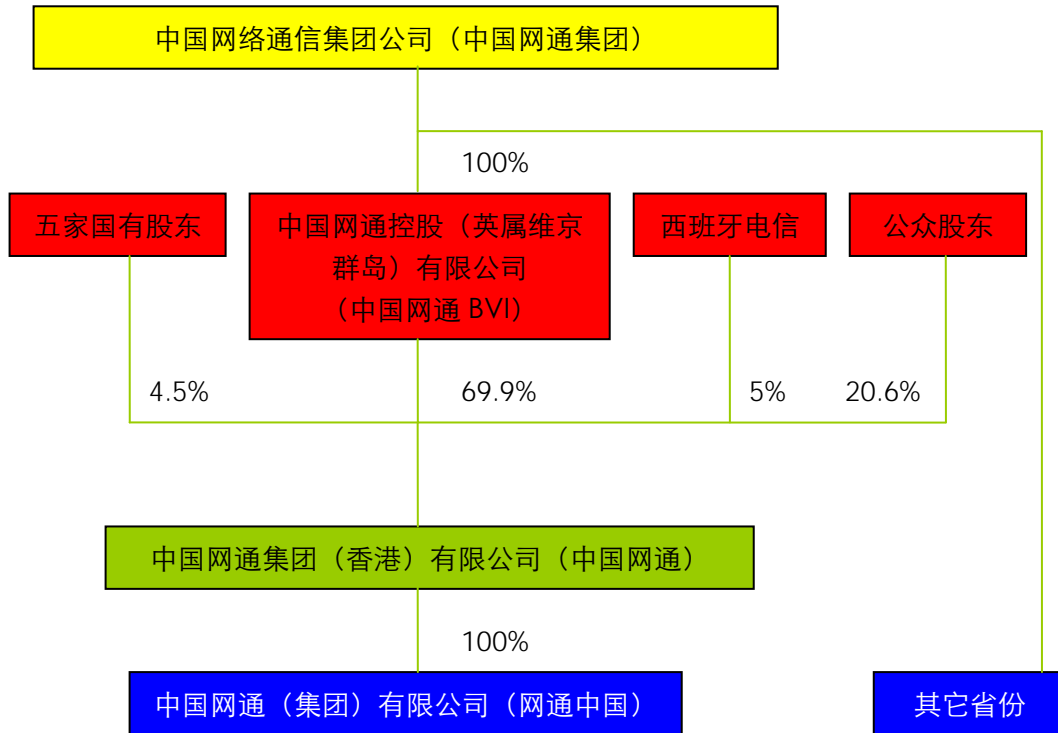
中国网通管理团队

姓名	职务
张春江	董事长兼执行董事
左迅生	执行董事兼首席执行官
裴爱华	高级副总裁
赵继东	高级副总裁
张晓铁	执行董事兼高级副总裁
李福申	执行董事、首席财务官兼联席公司秘书
腾勇	首席技术官
朱立军	副总裁
霍海峰	副总裁
Source: 中国网通, 2007.5	
©2007.5 iResearch Inc.	www.iresearch.com.cn

1.4. 中国网通股权结构

截至 2006 年 12 月 31 日，中国网通的股权结构情况如下：

中国网通的股权结构图



2. 中国网通股票交易情况分析

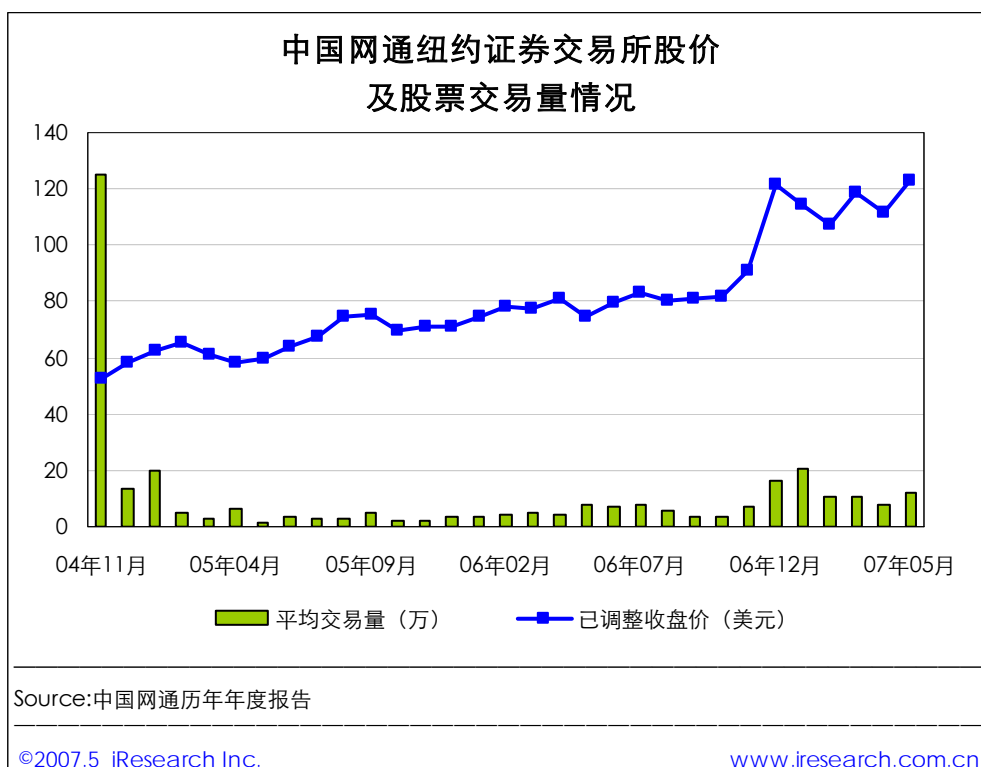
中国网通集团（香港）有限公司成立于 1999 年 10 月 22 日，其目的是促进国际投资者对中国网通的投资。并于 2004 年 11 月 16 日和 2004 年 11 月 17 日分别在纽约证券交易所和香港联合交易所上市。

中国网通集团（香港）有限公司上市情况概览

项目	说明
公司	China Netcom Group Corporation (Hong Kong) Limited 中国网通集团（香港）有限公司 根据公司条例在香港注册成立的有限责任公司（红筹股）
上市和交易	普通股在香港联交所主板市场上市交易（代码：906） 美国预托股份在纽约证券交易所上市交易（代码：CN）
上市日期和发售价	上市日期：2004 年 11 月 16 日（纽约证券交易所） 2004 年 11 月 17 日（香港联交所） 发售价格：于香港公开发售普通股每股 8.48 港元； 于国际发售及美国发售美国预托股份每份 21.82 美元
发行规模	于超额配股权获完全行使后共发售大约 12.03 亿股
派息政策	提议 2004 和 2005 年的年度股息约占本公司扣除初装费收入后的净利润的 35%到 40%
募资用途	不多于 50%用于扩大及升级电信网络基础设施，包括支撑及信息技术系统 不多于 30%用于偿还贷款 不多于 10%用于开发新的应用和服务 不多于 10%用于一般性营运，如用作流动资本和业务扩张
Source: 中国网通, 2007.5	
©2007.5 iResearch Inc. www.iresearch.com.cn	

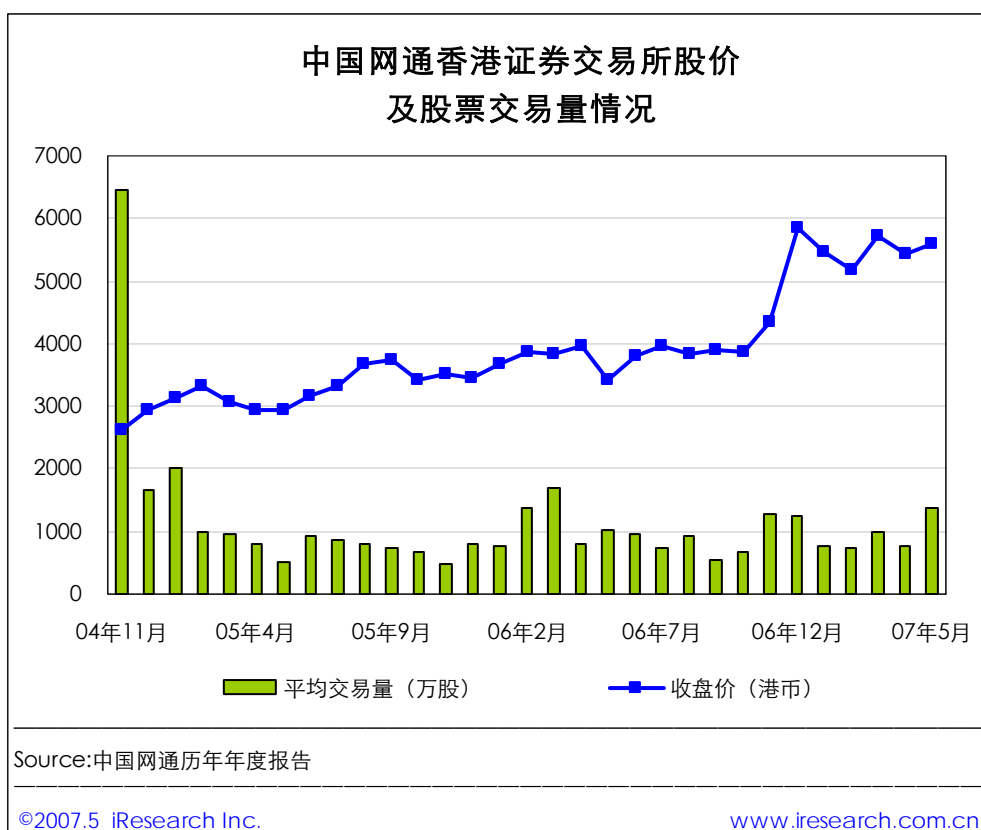
2.1. 中国网通纽约证券交易所的交易情况

中国网通于 2004 年 11 月 16 日在纽约证券交易所的上市。综观中国网通（NYSE 代码 CN）在纽约证券交易所的表现，中国网通 ADR 价格一直处于振荡上升的态势。进入 2006 年 11 月以后，振荡幅度加大，并于 2006 年 12 月达到最高收盘价 59.44 美元。受此刺激，中国网通的交易量也在 2006 年 11 月后开始快速增长，在 ADR 价格达到最高点时交易量也同时达到上市来的最大值 66.99 万。



2.2. 中国网通香港证券交易所的交易情况

中国网通公司于2004年11月17日在香港上市，代码0906。综观中国网通在香港股市的价格，截至2007年5月，中国网通股票最高价格为25.1港元，最低为8.94港元，在2006年11月之前股价大部分时间在11港元附近震荡，之后股价大幅上升到2006年12月27日达到最高值。股票价格的变动趋势基本和纽约证券交易所的价格变动趋势相同。除上市当天，中国网通股票在香港证券交易所的交易量最高7372万股，自上市以来中国网通的股票平均日交易量振幅不大。



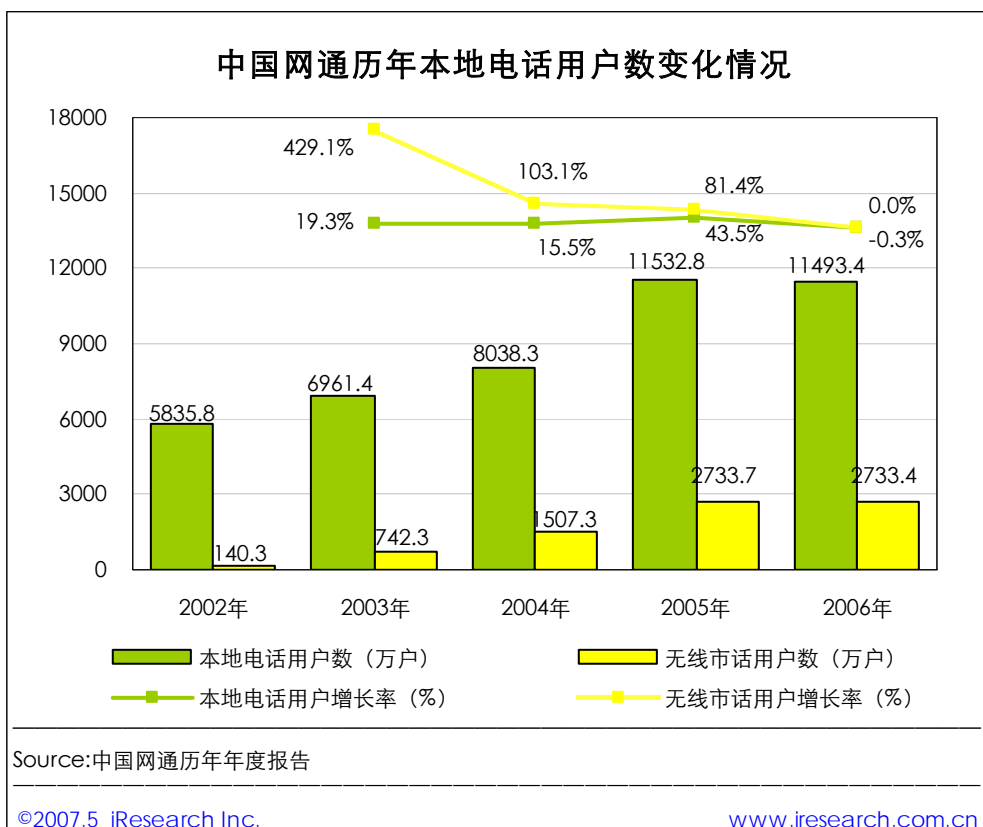
3 中国网通业务发展情况分析

2006 年移动语音对固网语音的替代呈现出前所未有的态势，由于中国电信市场上缺乏真正意义的全业务运营商，中国已成为世界上移动语音对固网语音替代幅度最大的电信市场之一。在此环境下，中国网通确立了由传统语音为主的电信运营商向“宽带通信及多媒体服务提供商”转型的长远战略目标。

2006 年在传统固网业务遭受严重挑战的情况下，中国网通包括宽带服务、增值业务、ICT 和商务及数据通信服务在内的增长型业务取得了持续高速增长，成了中国网通可持续高效益增长的最大推动力。

3.1. 中国网通固定电话业务发展情况

2006 年随着国内移动运营商推出价格优惠的资费套餐，语音通信移动化的趋势明显加速，移动语音通信对固网语音通信的替代增强，使单纯经营固网业务的电信运营商面临严峻的挑战。2006 年中国网通本地电话用户数累计到达 11493.4 万户，比去年同期下降 0.3%，首次出现负增长，其中无线市话用户达到 2733.4 万户，与去年同期基本持平。用户数出现负增长一方面是由于移动替代加剧，另一方面是由于公司调整了用户管理策略，适当加大了对无效用户的核销力度，

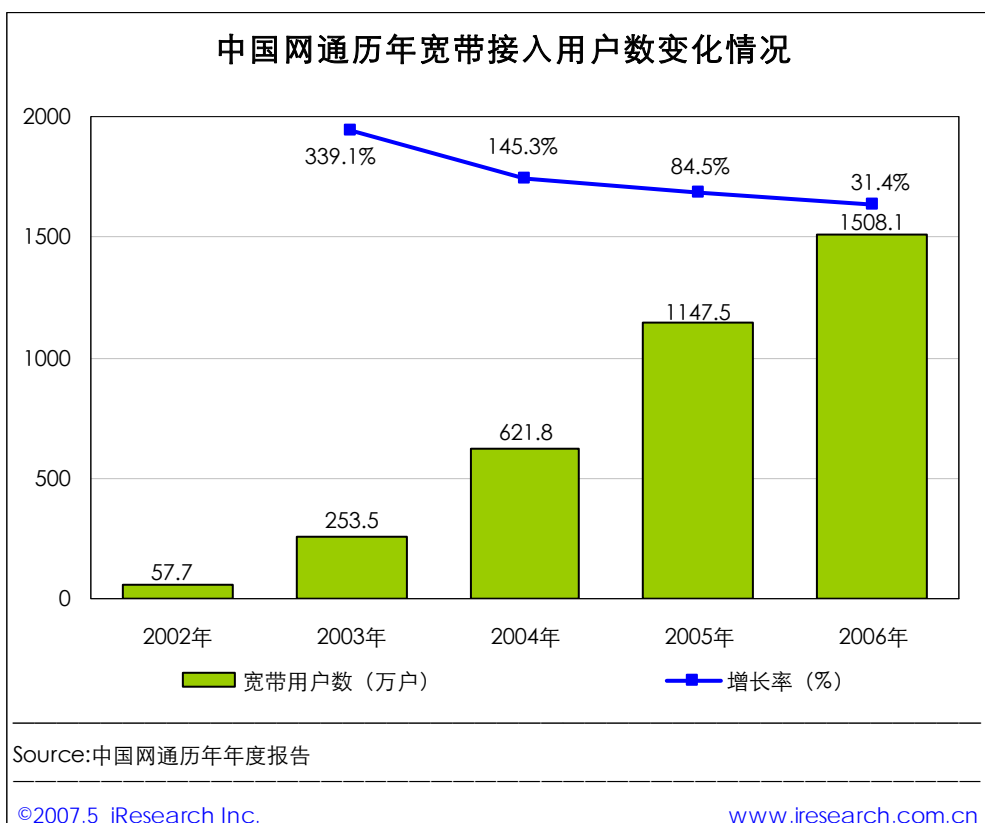


3.2. 中国网通宽带业务发展情况

中国政府积极推进全社会信息化的努力,企业对信息化价值的逐渐认知和家庭及个人对互联网内容不断高涨的需求,共同推动中国宽带和互联网业务的高速增长。为了继续推进向“宽带通信及多媒体服务提供商”的战略转型,2006年中国网通继续推进“接入+内容”双收费和“PC+TV”多终端的宽带业务发展模式,从宽带接入、宽带内容和应用以及IPTV等各个方面推进宽带业务的发展,使得宽带业务继续保持高速增长势头,成为公司增长型业务快速增长的主要驱动因素。

2006年3月中国网通成立了专营宽带内容的全资子公司——“中国网通集团宽带在线有限公司”,其后开通了中国首家全视频门户网站“CNC MAX 宽带我世界”。2006年7月,中国网通除黑龙江省哈尔滨市以外又有五个城市被批准运营IPTV业务。2006年,中国网通包括宽带接入、宽带内容和IPTV在内的“宽带战略”正逐步丰富和多维化,宽带业务开始显现规模增长势头,并逐步向宽带和互联网价值链的其它环节有机延伸。

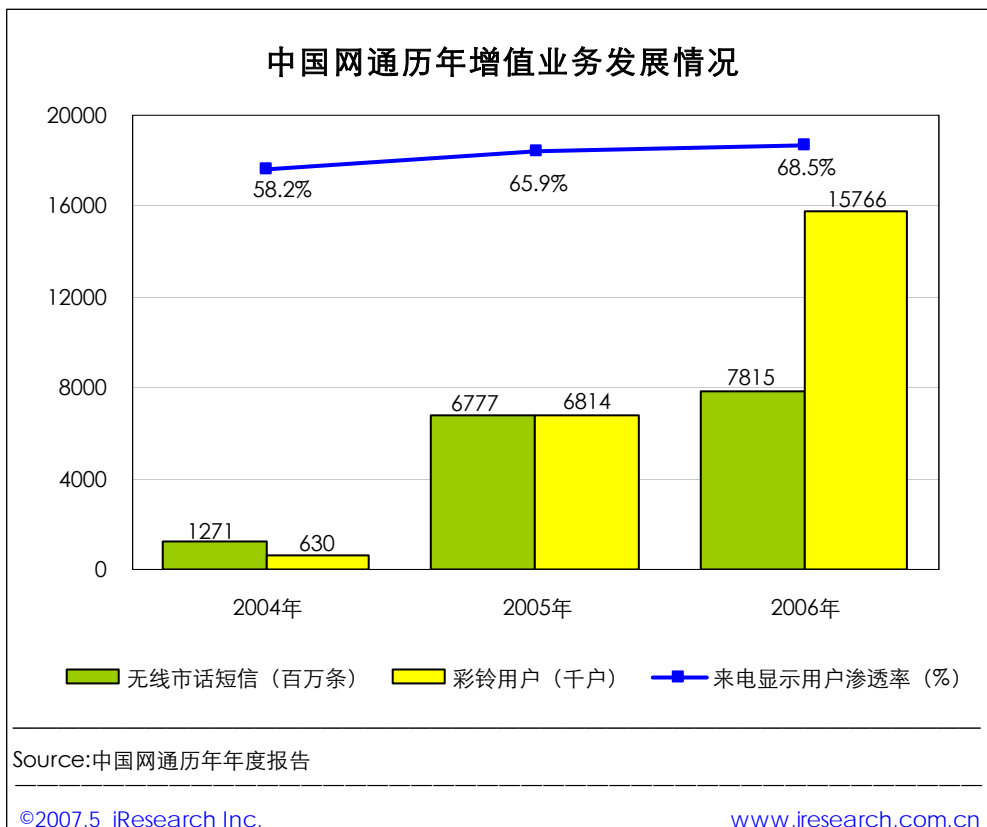
2006年中国网通宽带接入用户达到1508.1万户,比上一年度增长了360.6万户或31.4%,虽然增长率逐年下降,但考虑到基数的扩大,说明中国网通宽带用户仍保持着强劲的增长势头,北方服务区域仍保持87.5%的市场主导份额。截至2006年底,中国网通的宽带接入用户仅占其本地电话用户的13.1%,宽带业务仍存在较大的发展空间。



3.3. 中国网通增值业务发展情况

2006年中国网通增值业务的发展策略是提高现有增值业务的渗透率，加大新的增值业务品种的开发和推广，增值业务产品不断丰富，开发和推广了“电话导航”、“电话伴侣”和“彩号”等新型增值业务品种。新的增值业务品种在满足用户新需求的同时，激发了传统语音业务的话务量，大大提高了每线用户的收入贡献。随着本地网智能化改造的完成，新的增值业务将在服务区域内大规模推广。

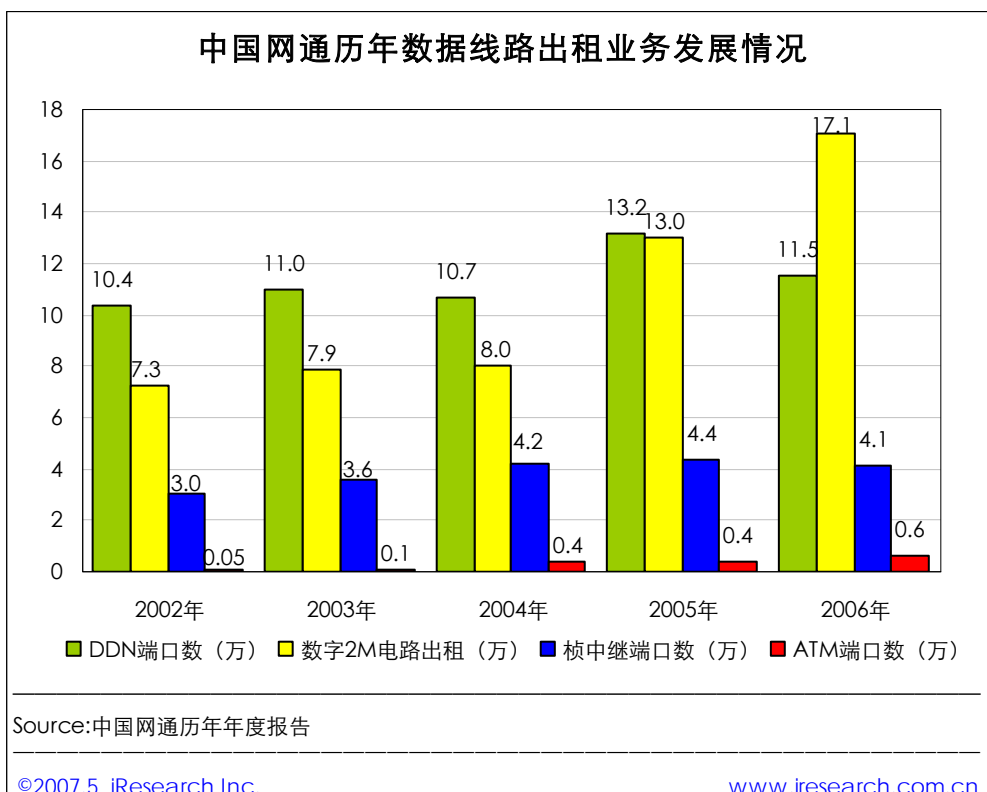
2006年中国网通的增值业务持续高速增长。悦铃业务用户达到1576.6万户，较上年同期增长约131.4%，其中固定电话悦铃用户达到891.7万户，比去年同期增长480.9%。无线市话短信业务量约78.15亿条，较上年增长15.3%。2006年来电显示用户达到7878万户，来电显示业务渗透率为68.5%，较上年提高2.6个百分点。



3.4. 中国网通商务及数据通信服务发展情况

由于整个市场对信息化需求的旺盛，电子政务、平安城市、交通预警等各种政务需求，金融行业数据集中及灾备中心建设，物流、制造等各行业对信息化的需求，带动中国网通基础数据业务、宽带及网元出租业务需求的不断增加。为此，中国网通积极拓展商务客户市场，充分发挥首都优势、网络资源优势、业务创新能力和一站式解决方案提供能力，强化在商务客户市场的优势地位，推动网通的战略转型。

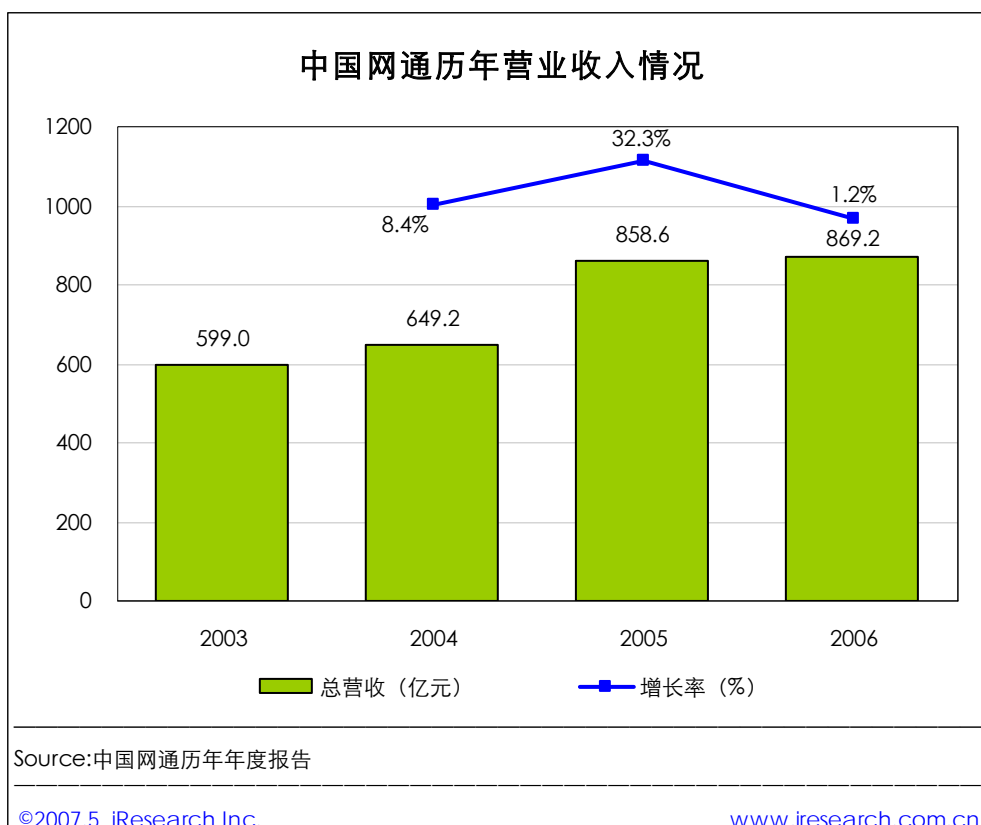
2006年中国网通以“宽带商务”为品牌，开始向商务客户推出从基础接入到信息化应用的综合通信及IT服务，使得网通在商务市场上的竞争优势进一步加强。2006年中国网通出租线路总带宽达到17.1万个2M，较上年迅猛增长31.7%；2006年中国网通的DDN、FR、ATM的出租标准端口数分别达到11.5万，4.2万和0.6万个。



4. 中国网通营收情况分析

4.1. 中国网通历年总营收情况

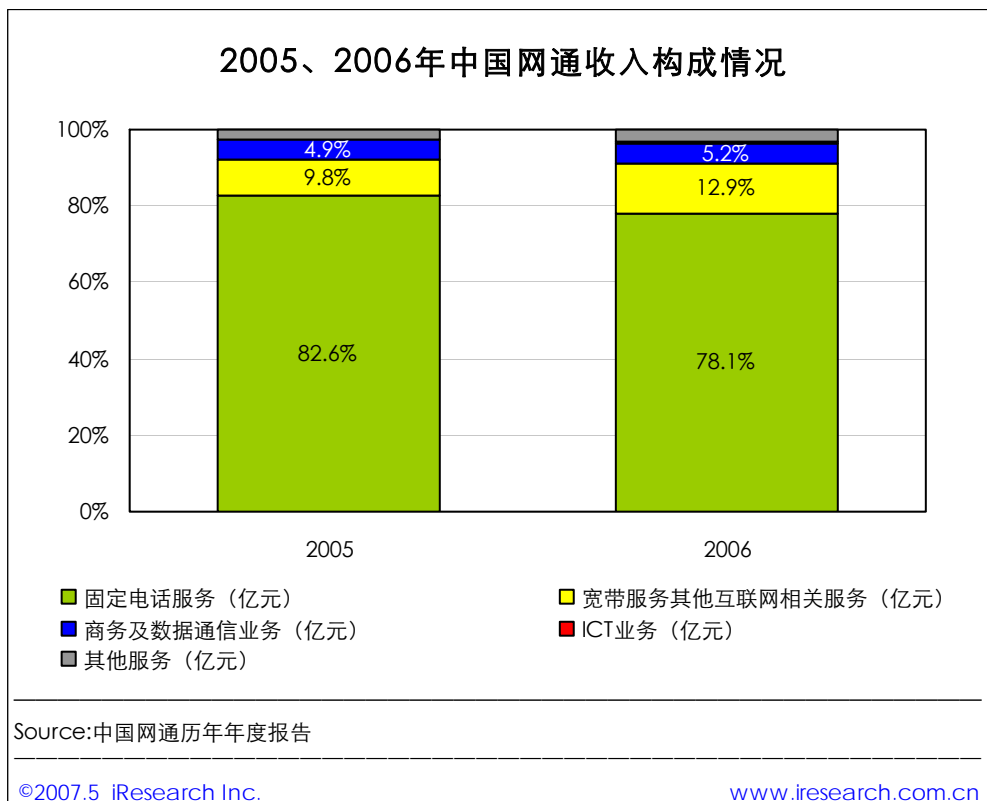
中国网通营业收入保持稳定增长，由于 2005 年中国网通收购了网通集团下北方四省的业务，使 2005 年增长率表现出大幅增长，为 32.3%。2006 年中国网通的收入为人民币 869.21 亿元，其中包含初装费摊销收入人民币 24.06 亿元。若剔除初装费摊销收入的影响，2006 年中国网通实现收入为人民币 845.15 亿元，较 2005 年的人民币 824.56 亿元增长了人民币 20.59 亿元或 2.5%。宽带服务、增值服务、信息与通信技术服务收入、网间结算及网元出租等业务收入的增加是本公司收入增长的主要来源。



4.2. 中国网通收入结构情况

中国网通的收入主要来源于固定电话服务、宽带和其它互联网相关服务及商务和数据通信服务产生的收入。下表反映了 2005、2006 年度中国网通各项业务的收入占总收入比例的变化情况。

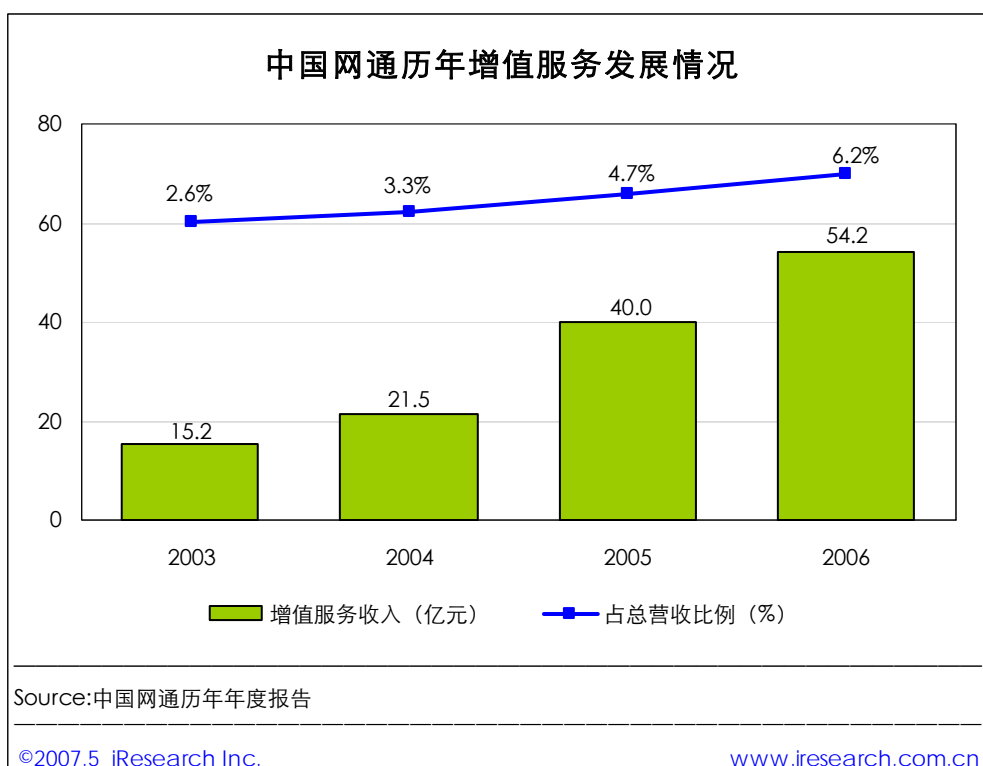
中国网通 2006 年收入为人民币 869.21 亿元，较 2005 年的 858.6 亿元增长了 1.2%。其中传统固话服务仍占收入的绝大部分，为 78.1%，比上年度的 82.6%有所下降。增长型业务所占比例大幅上升，其中宽带服务及其他互联网相关服务比例为 12.9%，比 2005 年的 9.8%上升了 3.1%。商务及数据通信业务所占比例也有了小幅上升，比 2005 年增长了 0.3 个百分点。2006 年新列的 ICT 业务收入已达 7.88 亿元，占总收入的 0.9%。为中国网通战略转型迈进奠定了良好的基础。



4.3. 中国网通历年增值业务收入情况

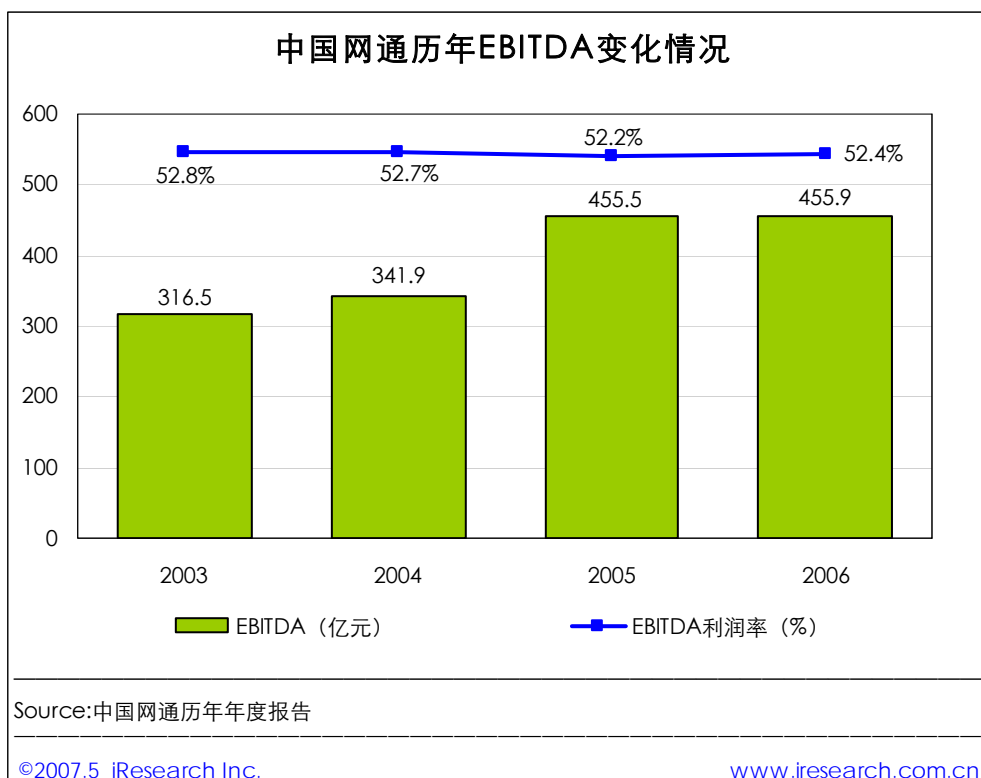
中国网通的增值服务收入包括向用户提供来电显示、无线市话短信、悦铃、电话信息服务和电话会议以及其它增值服务收取的服务费。

2006年中国网通的增值服务收入为人民币54.2亿元,较2005年的人民币40.0亿元增长了人民币14.2亿元或35.5%。增值服务收入占总收入比例也持续上升,2006年增值服务占总收入的比例达到6.2%,比2005年增长1.5个百分点,与固定电话和无线市话相关的增值服务收入已经成为中国网通重要收入增长来源之一。



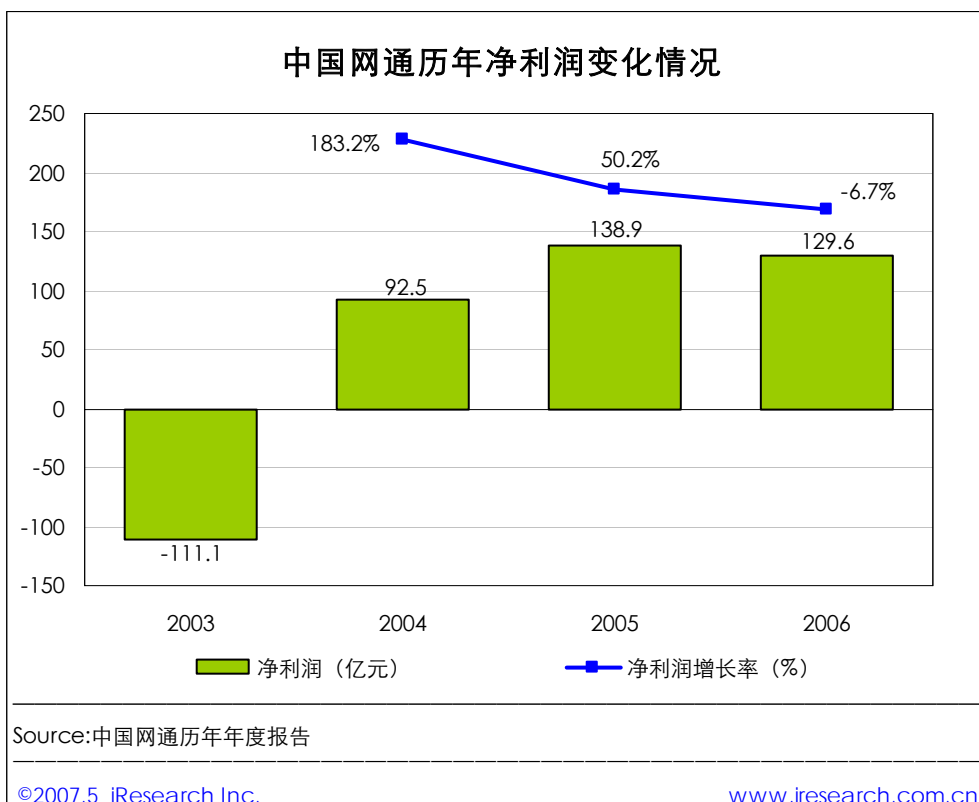
4.4. 中国网通历年 EBITDA 情况

综观历年中国网通 EBITDA 情况可以发现，中国网通赢利水平保持了长期持续稳定的增长，EBITDA 利润率长期保持稳定。2006 年 EBITDA 利润率为 52.4%，继续保持较高水平，EBITDA 值为 455.9 亿元，与上年度基本持平。其中 2005 年 EBITDA 的大幅增长，主要是由于中国网通收购北方四省的业务，而不是由于利润率的大幅上升。



4.5. 中国网通历年净利润情况

受制于移动替代的增强导致的中国网通传统固网业务收入的下降，自 2003 年至今，中国网通的净利润增长率持续下降。2006 年净利润为 129.6 亿元，比 2005 年下降了 6.7%，首次出现负增长。说明在传统固网业务面临挑战的情况下，中国网通增长型业务的收入增长仍不足弥补传统业务收入下降的影响，中国网通向“宽带通信及多媒体服务提供商”的战略转型尚需进一步推进。

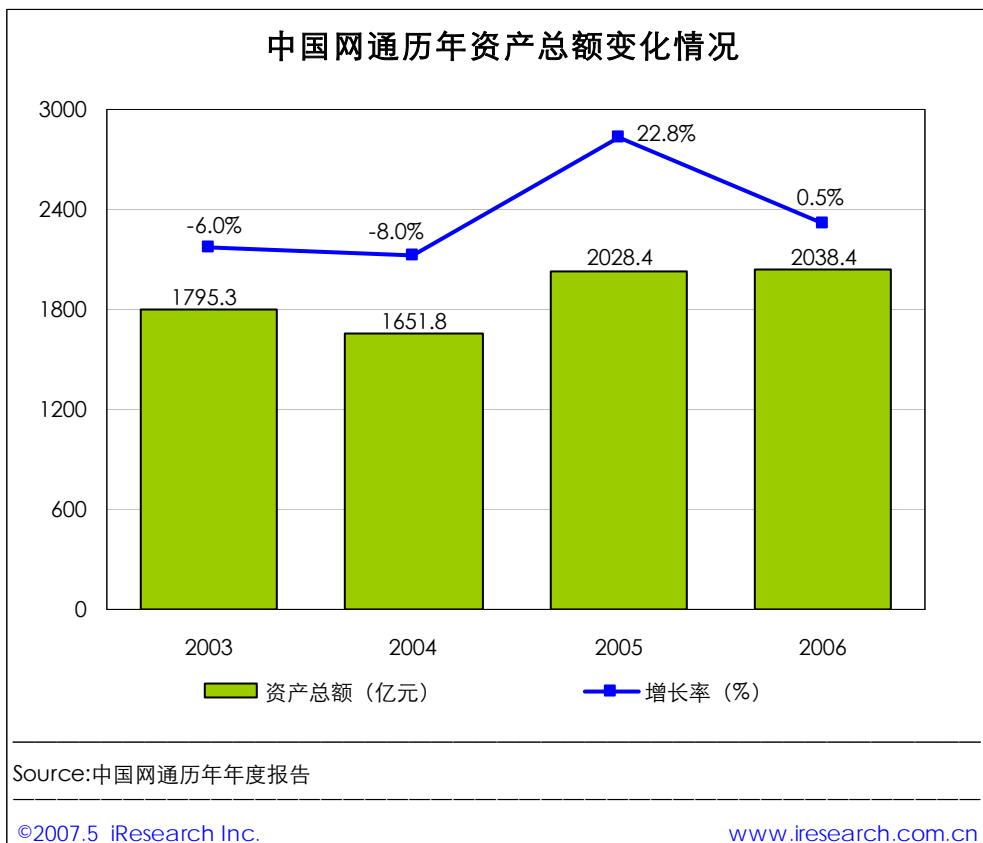


5. 中国网通资产负债情况分析

5.1. 中国网通历年资产情况

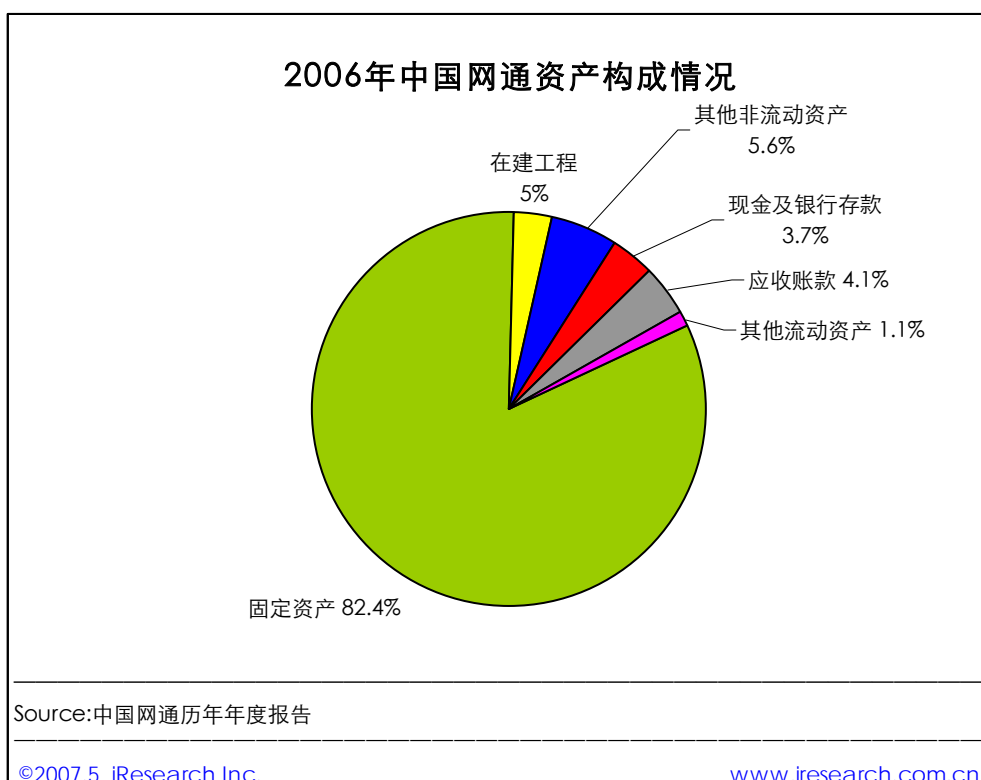
中国网通的资产总额一直比较稳定，2005 年中国网通收购北方四省资产，是网通资产有了较大增长，增长率为 22.8%，资产总额为 2028.4 亿元。2006 年中国网通资产总额为 2038.4 亿元，比 2005 年增长 0.5%。

重大资产负债表日后事项：2007 年 2 月 28 日，中国网通以 35 亿元现金将其在广东省和上海市的电信资产、负债及业务出售给其母公司中国网通集团，预计可实现税前出售收益约为人民币 9.5 亿元。中国网通获此巨额现金，将为其备战 3G 战略提供现金流保证。



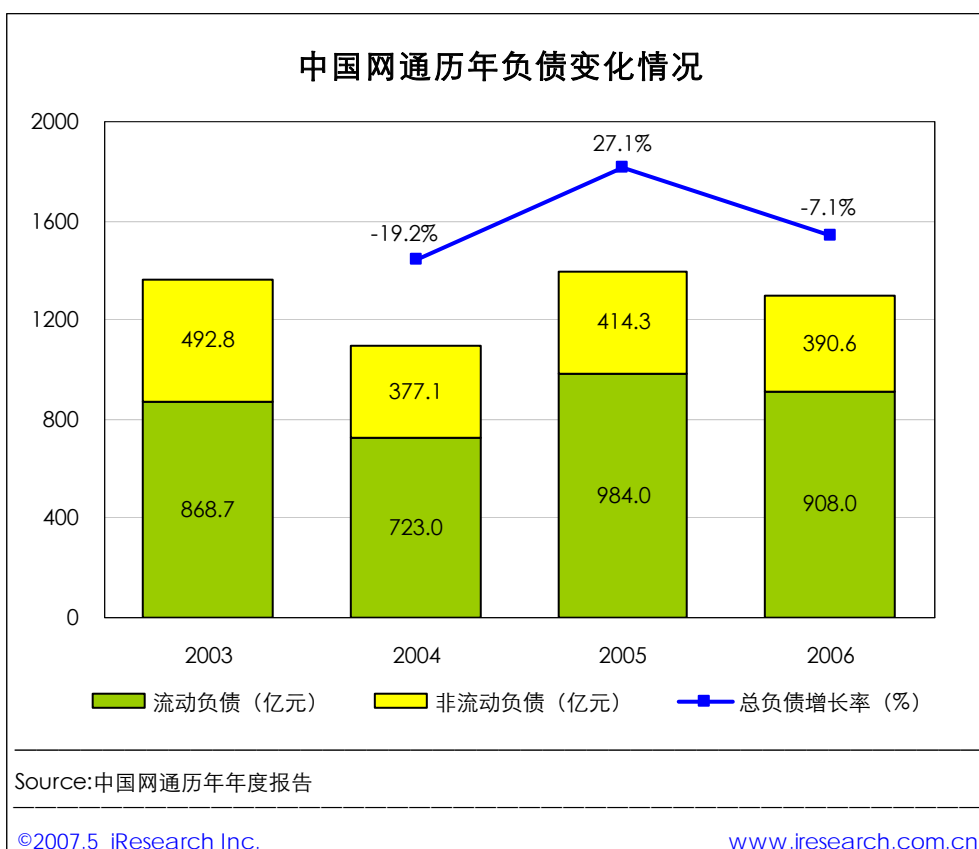
5.2. 中国网通 2006 年资产构成情况

2006 年中国网通的资产总额为 2038.4 亿元，其中，固定资产为 1680.4 亿元，占总资产的 82.4%，在建工程为 63.6 亿元，占总资产的 5%，其它非流动资产占资产总额的 5.6%。其余部分为中国网通的流动资产，包括现金和银行存款 75.7 亿元和 82.8 亿元的应收账款，其它流动资产 22.1 亿元。



5.3. 中国网通历年负债情况

纵观中国网通历年负债情况，除 2005 年由于合并北方四省业务，导致负债上升 27.1% 外，中国网通的负债基本呈下降态势。2006 年负债 1298.6 亿元，比 2005 年的 1398.3 亿元下降了 7.1%，其中流动负债为 908 亿元，非流动负债为 390.6 亿元，分别比 2005 年下降 76 亿元和 23.8 亿元。



5.4. 中国网通历年股东权益情况

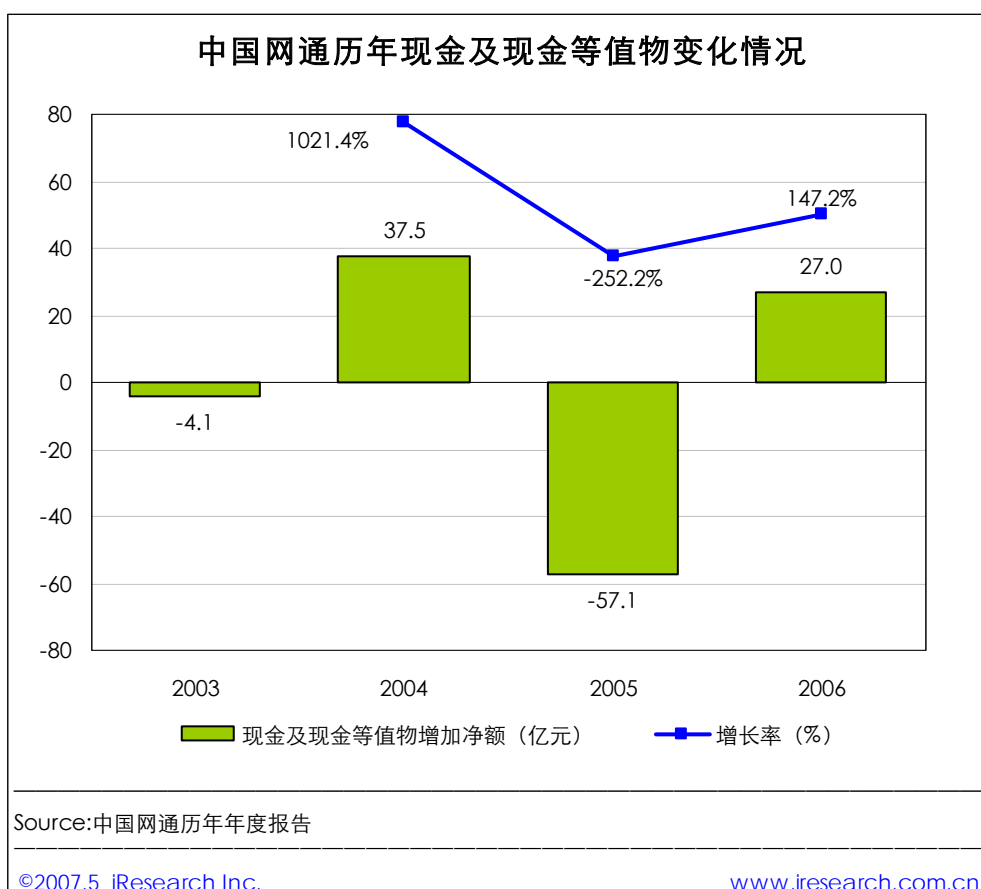
中国网通的股东权益持续稳定快速的增长，自 2003 年至今，股东权益增长率一直保持在 10%以上，2006 年股东权益为 739.8 亿元，比 2005 年的 630.1 亿元增长 109.7 亿元或 17.4%。



6. 中国网通现金流量情况分析

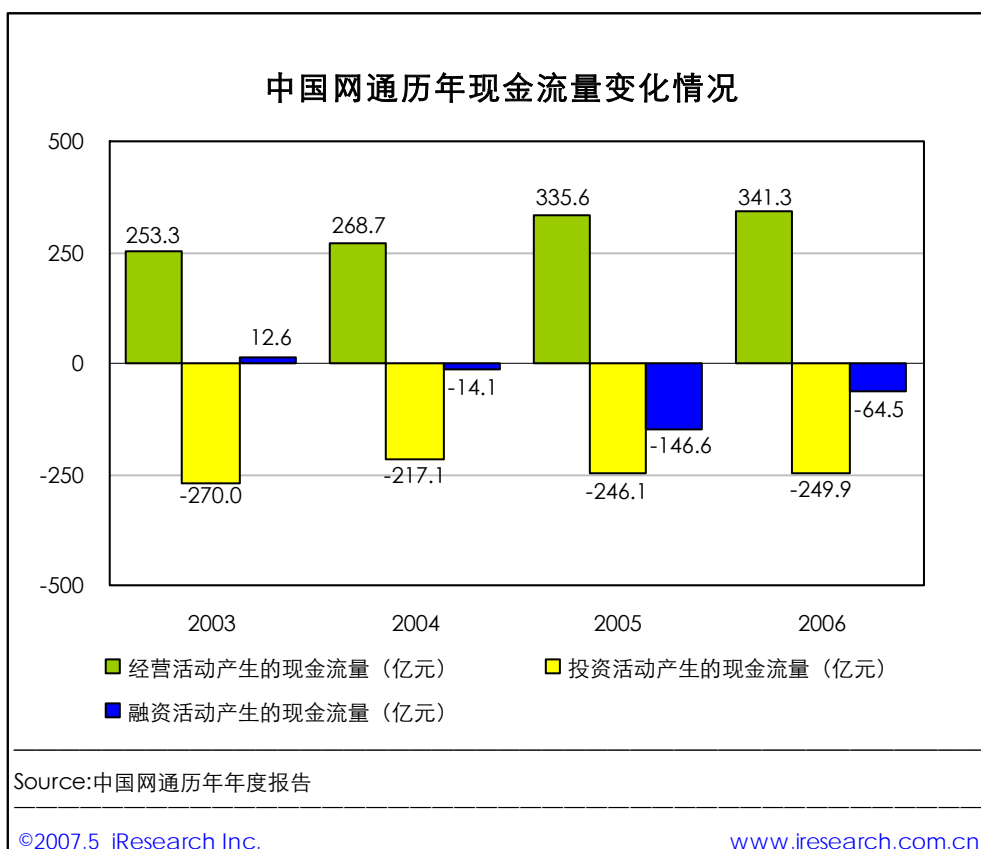
6.1. 中国网通历年现金及现金等值物情况

2006年中国网通的现金及现金等值物增加净额为27亿元，比2005年的-57.1亿元增加了约84.1亿元。其中2005年之所以出现252.2%的下降，主要是由于收购北方四省业务所致。2006年得益于收入的增长、成本费用的控制及有效的资本支出管理，现金等值物的大幅增长147.2%。



6.2. 中国网通历年现金流量情况

2006年，中国网通继续保持了强劲的现金流。其中经营活动提供的现金净额连续增长，2006年为341.3亿元，比2005年的335.6亿元增长了5.8亿元，增长的主要原因是经营活动产生的现金流入增加及支付的税金减少。经营现金流的增加反映了公司业务的稳定发展和运营效率的提高。2006年投资活动产生的现金流量变化不大，为-249.9亿元；融资活动产生的现金净额为-64.5亿元，较2005年的-146.6亿元增加了82.1亿元。

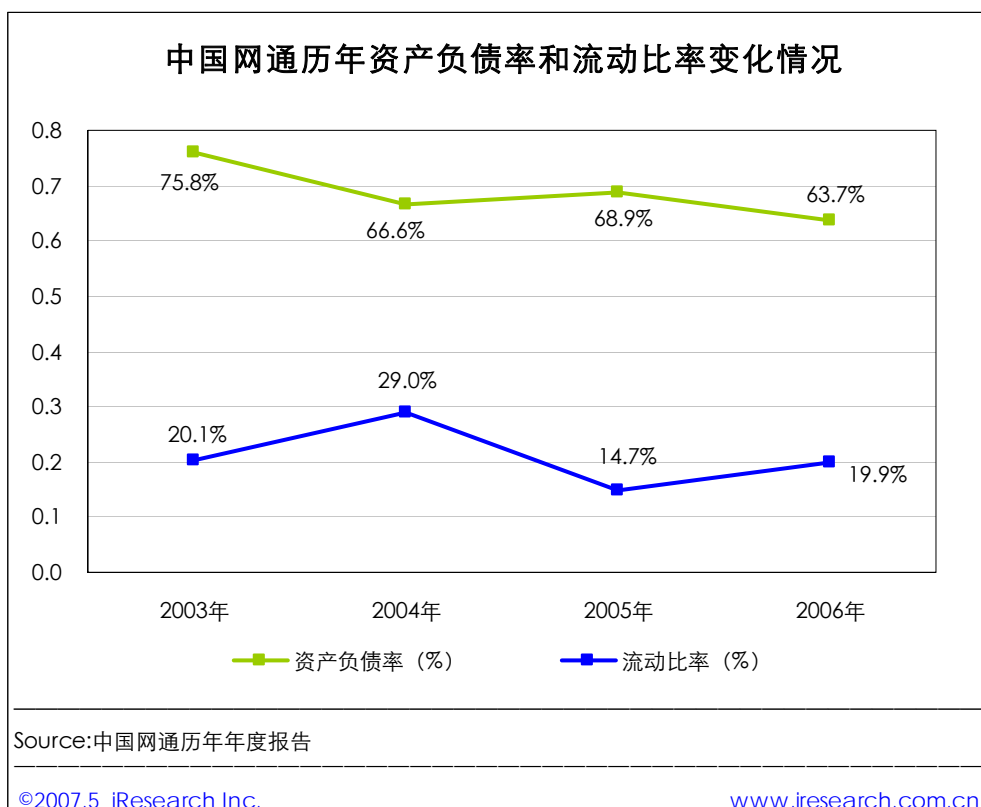


7. 中国网通财务绩效评价

7.1. 中国网通偿债能力分析

公司的偿债能力是指企业用其资产偿还长短期债务的能力，是公司能否健康生存和发展的关键。资产负债率和流动比率是分别反映公司的长期和短期偿债能力的重要指标。资产负债率就是负债总额与资产总额的比例关系，表明总资产中有多大比例是通过借款来筹资的。中国网通 2003 年至 2006 年的资产负债率保持在一个比较稳定的水平，2006 年中国网通的资产负债率为 63.7%，比 2005 年的 68.9%下降了 5.2 个百分点，资产结构进一步优化。

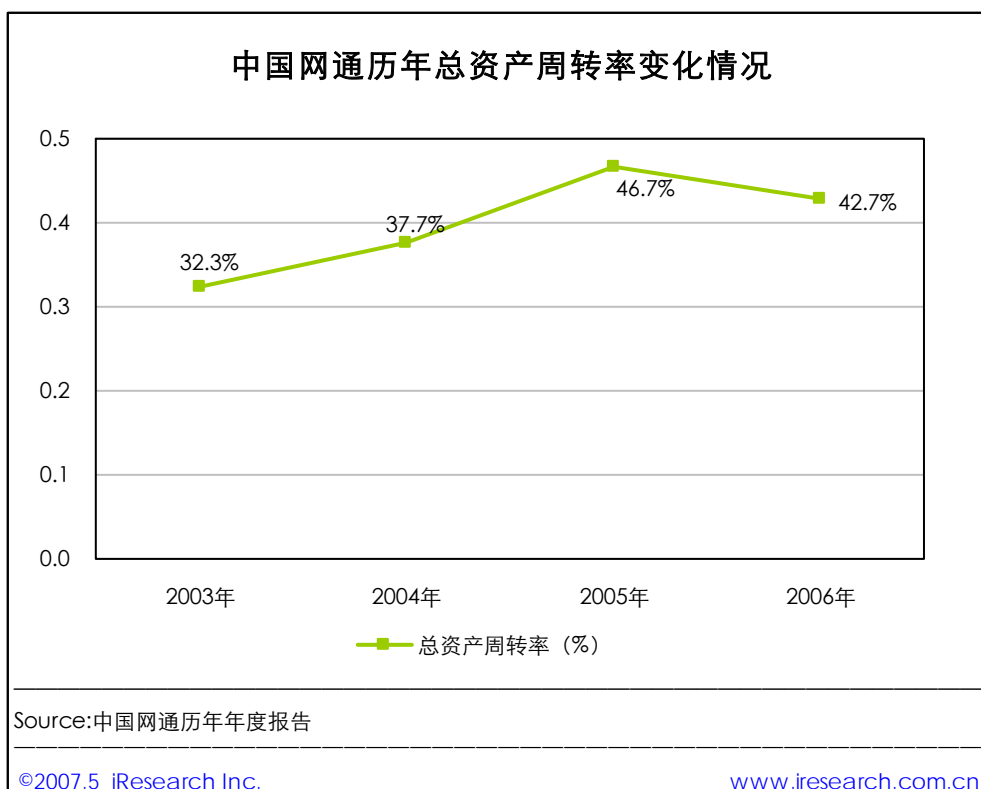
流动比率为流动资产同流动负债的比值，一个公司的流动比率越高，公司的短期偿债能力越强，一般公认的合理的流动比率标准值为 200%。中国网通自 2003 年以来流动比率分别为 20.1%、29%、14.7%和 19.9%，处于一个比较低的水平。这主要是由于电信业的特性，固定资产占资产总额的大部分所致。



7.2. 中国网通经营效率分析

分析企业的经营管理效率，是判定企业能否因此创造更多利润的一种手段。总资产周转率是指一定时期内主营业务收入净额同平均资产总额的比值，是考察资产运营效率的一项重要指标，反映了全部资产的管理质量和利用效率。

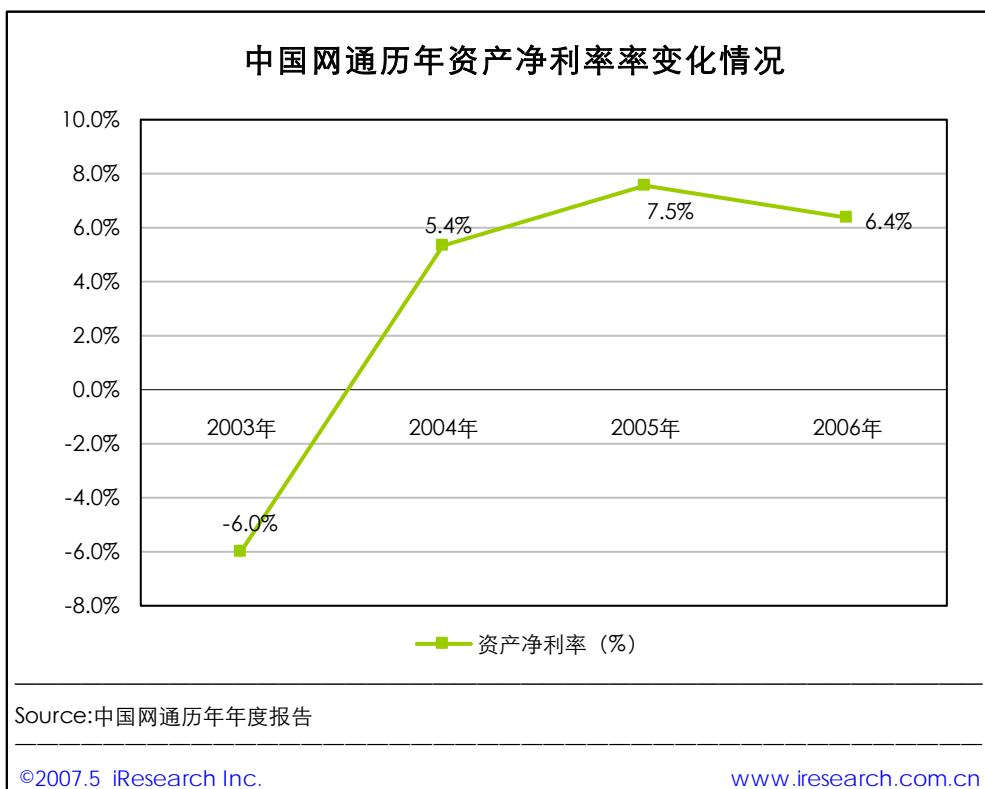
中国网通的总资产周转率呈上升趋势，说明网通的经营效率有所提升。2006年资产周转率为42.7%，比2005年降低了3个百分点。资产周转率偏低，这个主要是由于电信业需要基础设施，固定资产投资比较大，资产的基数较大。



7.3. 中国网通盈利能力分析

资产净利率是指总资产的盈利能力，它是净利润和平均资产的比值。资产净利率是一个综合指标，指标越高，表明资产的利用效率越高，说明企业在增收节支和节约资金使用等方面取得了良好的效果，否则相反。

中国网通的资产净利率一直稳步上升，自 2003 年度的-6%，上升到 2005 年度的 7.5%，表明中国网通的盈利能力逐步提高。2006 年资产净利率为 6.4%，与去年同期相比有小幅下降。



法律声明:

本报告为艾瑞市场咨询有限公司制作, 报告中所有的文字、图片、表格均受到中国法律知识产权相关条例的版权保护。没有经过本公司书面许可, 任何组织和个人, 不得使用本报告中的信息用于其它商业目的。本报告中部分文字和数据采集于公开信息, 所有权为原著者所有。没有经过原著者和本公司许可, 任何组织和个人不得使用本报告中的信息用于其他商业目的。

本报告中运营商收入及相关市场预测主要为公司研究员采用行业访谈、市场调查、二手数据及其他研究方法分析获得, 部分数据未经运营商直接认可。本报告中发布的调研数据部分采用样本调研方法, 其数据结果受到样本的影响。由于调研方法及样本的限制, 调查资料收集范围的限制, 部分数据不能够完全反映真实市场情况。本报告只提供给注册客户作为市场参考资料, 本公司对该报告的数据准确性不承担法律责任。

公司网站/免费资讯:

中文研究网站: <http://www.iresearch.com.cn>

中文媒体网站: <http://www.iresearch.cn>

英文研究网站: <http://english.iresearch.com.cn>

公司收费服务:

中国网民调查: <http://www.iusersurvey.com>

网络广告监测: <http://www.iadtracker.com>

网民行为研究: <http://www.iusertracker.com>

公司其他子网站:

网络媒体排名: <http://www.iwebchoice.com>

网络广告推荐: <http://www.iadchoice.com>

报告购买/定制调查:

艾瑞市场咨询有限公司 上海

地址: 上海市徐汇区南丹东路 300 弄 9 号亚都商务楼 1008 室, 200030

电话: 021-51082699 -业务部

艾瑞市场咨询有限公司 北京

地址: 北京市朝阳区建国路 88 号 SOHO 现代城 C 座 1509 室, 100022

电话: 010-51283899 - 业务部

报告总顾问:

杨伟庆 iResearch 总裁

Email: henry@iresearch.com.cn