关于中国联通股份有限公司与中国网通集团(香港)有限公司合并的补充公告

(上接C82版)

"本公司独立董事认为：上述交易安排有利于公司成为业务更为均衡的全业务综合性电信运营商，集中优势资源发展3G业务，并有利于和其他电信运营商的竞争，我们同意公司按照有关法律、法规的要求继续推进上述两项交易。"

第七章董事会对本次交易影响的分析与讨论

一、本次交易前上市公司财务状况和经营成果分析

随着中国经济的稳定增长和电信市场的快速发展，本公司在资产规模、收入规模以及盈利水平等方面均得到快速发展。本公司总资产由2005年的1,378.0亿元增长至2007年的1,445.1亿元，年复合增长率为2.4%；营业收入保持持续、稳定增长，由2005年的897.4亿元增长至2007年的1,004.7亿元，年复合增长率为5.8%；公司在积极推进网络建设、努力拓展业务的同时，切实加强内部管理，盈利水平稳步提高，归属母公司普通股股东的净利润从2005年的28.9亿元增长至2007年的56.3亿元，年复合增长率为39.6%；归属于母公司股东的扣除非经常性损益后的净利润从2005年的29.1亿元增长至2007年的43.0亿元，年复合增长率为21.6%。本章所用财务数据摘录自本公司2007年年度报告。

（一）资产负债情况

本公司近两年资产负债结构继续趋于稳健。总资产由2006年末的1,419.5亿元增加至2007年末的1,445.1亿元，同时总负债由2006年末的663.7亿元减少至2007年末的515.7亿元，资产负债率由2006年底的46.8%下降至35.7%。

近两年，本公司主要资产项目的构成及比例如下：

单位：元

项目	2007年12月31日		2006年12月31日	
	金额	比例	金额	比例
流动资产	16,836,145,627	11.7%	20,704,048,769	14.6%
固定资产	99,443,151,419	68.8%	97,206,267,427	68.5%
无形资产	7,077,533,610	4.9%	5,611,933,624	4.0%
总资产	144,509,225,061	100.0%	141,952,233,426	100.0%

本公司近两年资产结构继续保持相对稳定。由于电信行业属于资本密集型行业，电信网络和设备是公司经营所需的主要资产，因此公司的固定资产占总资产的比例较高。截至2007年12月31日，本公司固定资产合计占总资产的比例为68.8%。

最近两年本公司主要负债项目的构成及比例如下：

单位：元

项目	2007年12月31日		2006年12月31日	
	金额	比例	金额	比例
流动负债	49,418,496,061	95.8%	51,889,044,929	78.2%
应付账款	27,488,777,993	53.3%	21,364,272,742	32.2%
预收款项	11,582,188,827	22.5%	10,078,206,296	15.2%
其他应付款	5,321,229,426	10.3%	5,097,427,843	7.7%
长期负债	2,153,274,170	4.2%	14,480,407,193	21.8%
长期借款	1,660,921,348	3.2%	4,139,348,554	6.2%
应付债券	–	–	10,324,949,338	15.6%
负债合计	51,571,770,231	100.0%	66,369,452,122	100.0%

近两年，本公司负债结构发生较大变化。本公司长期负债比例由2006年末的21.8%大幅下降至2007年末的4.2%，这主要是由于本公司于2007年度清偿了部分长期借款，以及于2007年8月20日联通红筹公司战略投资者SKT将其持有的可转换债券全部转换为联通红筹公司股份所致。

电信行业属于资本密集型产业，相应的工程设备投资使得公司的应付账款占总负债的比例较高，2007年末应付账款占总负债比例为53.3%，较2006年末增加21.1个百分点。截至2007年12月31日，本公司流动负债减去流动资产的流动负债净额为325.8亿元，较2006年末增长4.5%。本公司经营活动净现金流入充裕，有足够的运营资金满足经营所需。

（二）营业收入

最近两年，本公司营业收入项目的构成和比例如下：

单位：元

项目	2007年		2006年	
	金额	比例	金额	比例
1.服务收入	95,486,664,427	95.0%	91,328,011,499	94.6%
其中:通话费	52,386,184,468	52.1%	52,295,372,630	54.2%
增值服务收入	20,757,699,908	20.7%	17,371,494,380	18.0%
月租费	11,803,369,018	11.7%	12,847,969,901	13.3%
网间结算收入	8,784,095,756	8.7%	7,257,420,888	7.5%
租线收入	1,282,786,455	1.3%	1,089,552,635	1.1%
其他	472,528,822	0.5%	466,201,065	0.5%
2.销售通信产品收入	4,980,944,510	5.0%	5,228,332,908	5.4%
营业收入合计	100,467,608,937	100.0%	96,556,344,407	100.0%

本公司营业收入由服务收入和销售通信产品收入构成，2007年度服务收入和销售通信产品收入占营业收入的比例分别为95.0%和5.0%。服务收入由通话费、增值服务收入、月租费、网间结算收入、租线收入等构成，2007年上述收入占服务收入的比例分别为52.1%、20.7%、11.7%、8.7%、1.3%和0.5%。

最近两年，本公司服务收入的构成及占服务收入的比例如下：

单位：元

服务收入项目	2007年		2006年	
	金额	比例	金额	比例
移动电话	91,135,708,748	95.4%	87,779,538,204	96.1%
其中:GSM	63,542,381,723	66.5%	59,776,589,810	65.5%
CDMA	27,593,327,025	28.9%	28,002,948,394	30.7%
长途数据及互联网	4,350,955,679	4.6%	3,548,473,295	3.9%
合计	95,486,664,427	100.0%	91,328,011,499	100.0%

2007年本公司的GSM移动电话业务保持持续稳定增长，受竞争加剧及"双改单"影响，平均每户每月收入（ARPU）由上年的49.2元降至46.0元，在此情况下，公司进一步加强增值业务开发与推广，2007年本公司的GSM增值服务收入达到138.8亿元，比上年增长16.6%，占GSM服务收入比例由2006年的19.9%上升至21.8%。

2007年本公司继续推进CDMA移动电话业务有效发展，CDMA移动电话业务全年完成服务收入275.9亿元，比上年略降1.5%。主要原因是新增大众化用户的ARPU值相对较低，以及资费"双改单"对于高端用户收入影响较大，使得平均每户每月收入（ARPU）由上年的65.8降至58.1元。本公司加大CDMA1x业务的应用推广，积极培育用户对新业务的使用习惯，不断提升增值业务对收入的贡献，全年完成CDMA增值服务收入65.3亿元，比上年增长19.2%，占CDMA服务收入比例由2006年的19.5%升至23.6%。

面对长途数据业务市场竞争加剧，传统话音消费下降的趋势，本公司及时调整业务结构，积极推动固网数据业务的快速发展。2007年完成服务收入43.5亿元，比上年增长22.6%。

（三）成本费用

最近两年，本公司成本费用的构成和占营业收入的比例如下：

单位：元

成本费用项目	2007年		2006年	
	金额	比例	金额	比例
营业成本	61,478,303,917	61.2%	59,123,078,341	61.2%
线路及网络租赁费	9,135,496,725	9.1%	8,942,998,618	9.3%
折旧及摊销	22,112,587,584	22.0%	22,098,023,228	22.9%
网间结算支出	10,906,818,783	10.9%	9,671,226,888	10.0%
销售通信产品支出	5,031,705,771	5.0%	5,481,750,672	5.7%
销售费用	18,241,052,266	18.2%	18,010,779,898	18.7%
管理费用	5,786,615,801	5.8%	5,736,002,608	5.9%
财务（收益）费用	－214,322,732	0.2%	998,132,467	1.0%
合计	85,291,649,252	84.9%	83,867,993,314	86.9%

2007年，本公司的成本费用控制继续取得成效，成本费用开支效益得到提高。全年成本费用合计852.9亿元，比上年增长1.7%，低于同期营业收入增幅2.4个百分点，占营业收入比例由2006年的86.9%下降至2007年的84.9%。

2007年，本公司的网间结算支出共发生109.1亿元，比上年增长12.8%，所占营业收入的比重由上年的10.0%上升为10.9%，网间结算支出增长主要是由于本公司业务的增长及网间话务量的增加。网间结算支出与网间结算收入相抵，2007年网间结算净支出为21.2亿元，比上年下降12.1%，占营业收入的比重由上年的2.5%降至2.1%。

2007年，本公司继续加强营销成本管理，合理控制手机补贴成本，严格执行代理费与收入贡献挂钩，有效提高销售费用开支效益。2007年营业费用为182.4亿元，比上年增长1.3%，所占营业收入的比重由上年的18.7%降至18.2%。其中，全年CDMA手机成本摊销40.0亿元，比上年下降8.6%。

2007年，本公司进一步加强资金集中管理和统筹运作，优化债务结构，同时受益于人民币的升值，2007年本公司的财务费用由上年的10.0亿元变为财务收入2.1亿元，其中人民币汇率变动产生净汇兑收益为4.8亿元。

（四）盈利水平

最近两年，本公司利润表主要项目的构成如下：

单位：元

盈利项目	2007年	2006年
营业收入	100,467,608,937	96,556,344,407
营业利润	10,348,281,675	6,175,086,562
加:营业外收入	2,972,403,410	77,466,511
减:营业外支出	－165,215,548	－218,717,394
利润总额	13,155,469,537	6,033,835,679
减:所得税费用	－3,836,064,590	－2,668,478,836
净利润	9,319,404,947	3,365,356,843
归属于母公司普通股股东的净利润	5,632,878,880	2,114,297,690
少数股东损益	3,686,526,067	1,251,059,153

2007年本公司实现利润总额131.6亿元，比上年增长118.0%。实现净利润93.2亿元，相比于2006年的33.7亿元增长176.9%。

本公司所属子公司联通红筹公司向韩国SK电讯株式会社定向发行的10亿美元零票息可换股债券，因联通红筹公司股份上升使可换股债券衍生工具部分公允价值相应提高，于2007年1月1日至8月20日止期间，由此产生的公允价值变动损失约5.7亿元，减少了公司当期会计利润，但此项公允价值变动并不影响公司的现金流量，并且由于韩国SK电讯株式会社已于2007年8月20日选择全额换股，基于此事项产生的公允价值变动损失亦于2007年8月20日终止确认。另于2007年，联通红筹公司以其子公司联通运营公司的未分配利润再投资于联通运营公司而获批准退还联通运营公司以前年度已支付的部分所得税27.8亿元，并将其计入当期"营业外收入"。

剔除上述可换股债券衍生工具部分公允价值变动产生的已实现损失和再投资退税的收益后，2007年的利润总额为109.4亿元，比上年增长29.8%。

GSM移动电话业务收入增长带动利润总额继续保持平稳增长，全年达到93.7亿元，比上年增长33.7%。CDMA移动电话业务有效控制成本费用，全年达到12.0亿元，比上年增长14.8%。长途、数据及互联网业务重点发展数据应用等有效益的业务，全年实现利润总额6.3亿元，比上年增长23.4%。

2007年本公司的所得税约为38.4亿元，全年实际税率为29.2%，剔除可换股债券衍生工具部分公允价值变动产生的已实现损失和再投资退税的收益后的实际税率为35.1%，比上年的31.7%增加3.4个百分点，主要是受2008年1月1日起适用新所得税税率而相应调整递延所得税资产结余的影响，该调整使2007年度递延所得税费用增加约2.6亿元，对所得税率的影响约为1.9个百分点。

2007年本公司EBITDA为325.8亿元，比上年增长10.3%。剔除可换股债券衍生工具部分公允价值变动产生的已实现损失后的EBITDA为331.5亿元，比上年增长3.8%，EBITDA率（占营业收入的百分比）为33.0%，与上年基本持平。（EBITDA反映了加回财务费用（收入）、所得税、营业成本及管理费用中的折旧摊销的营业利润。）

（五）现金流量情况

最近两年，本公司现金流量的构成如下：

单位：元

	2007年	2006年
经营活动产生的现金流量净额	32,629,862,488	37,105,742,172
投资活动产生的现金流量净额	－24,777,931,846	－17,332,878,316
筹资活动产生的现金流量净额	－13,418,027,282	－13,039,963,552
现金及现金等价物净增加（减少）额	－5,566,096,640	6,732,900,304

本公司近两年经营活动现金流量净额较为稳定。

二、交易标的的行业特点和经营情况的讨论与分析

网通红筹公司是中国主要的宽带和固网通信营运商之一，主要提供固网语音和增值服务，宽带和其他与互联网相关的服务、ICT、商业和数据通讯服务，以及广告和媒体服务。

（一）行业主要特点

1、中国电信行业概述

改革开放以来，国民经济持续快速发展，2003年至2007年，国内生产总值年复合增长率达到16.4%，其中包含邮电通讯业在内的第三产业增加值年复合增长率达到14.5%。2007年，国内生产总值达到24.95万亿元，按不变价格计算，同比增长11.9%；人均国内生产总值18,934元，同比增长17.0%。进出口贸易总额超过2万亿美元，达到2.17万亿美元，同比增长23.5%。全国财政收入达到5.13万亿元，同比增长32.2%；城镇居民人均可支配收入13,786元，同比增长17.2%；农村居民人均纯收入4,140元，同比增长15.4%。根据国家统计局统计，中国按国内生产总值计已成为世界第四大经济体。

2003年至2007年，国内生产总值、人均国内生产总值和进出口总量如下：

项目	2003	2004	2005	2006	2007	年复合增长率
国内生产总值(亿元)	135,823	159,878	183,868	211,923	249,530	16.4%
人均国内生产总值(元)	10,542	12,336	14,103	16,165	18,934	15.8%
进出口总量(亿美元)	8,510	11,546	14,219	17,604	21,738	26.4%

注：人均国内生产总值＝国内生产总值／平均常住人口

随着中国国民经济高速增长，人均收入水平、商业活动和消费者财富显著提高，对电信服务的需求也随之上升，固定电话、移动电话、宽带和其它互联网相关服务以及商务及数据通信服务的普及率和总使用量显著增长，电信运营商不断加大电信能力建设，资产规模不断增长，收入及盈利水平均得到不断提升。

根据工业和信息化部公布的资料，截至2007年底，全国电信业务总量达到18,545亿元，电信业务收入达到7,280亿元，2005年至2007年，电信业务总量及电信业务收入年复合增长率分别达到26.6%和12.0%。

截至2007年底，中国电话用户达到91,273万户，其中固定电话和移动电话用户总数分别达到36,545万户和54,728万户，普及率分别达到27.8部／百人和41.6部／百人。2005年至2007年，固定电话和移动电话用户数年复合增长率分别达到2.1%和17.9%，中国固定电话和移动电话用户总数位居世界第一。截至2007年底，中国共有8,595万互联网用户和6,646万宽带用户。2007年，全国网民数新增7,300万人，达到2.1亿人，居世界第二位。

近三年，中国电信行业发展主要指标总量及年复合增长率：

项目	2005	2006	2007	年复合增长率
电信业务总量（亿元）	11,575	14,592	18,545	26.6%
电信业务收入（亿元）	5,799	6,484	7,280	12.0%
电信固定资产投资（亿元）	2,033	2,187	2,280	5.9%
固定电话用户（万户）	35,043	36,781	36,545	2.1%
移动电话用户（万户）	39,343	46,108	54,729	17.9%
宽带接入用户（万户）	3,750	5,190	6,646	33.1%

中国拥有覆盖范围较广的电信网络基础设施，并不断加强电信能力建设。根据工业和信息化部数据，截至2007年底，中国光缆线路总长度达到574万公里，固定长途电话交换机容量达到1,747万路端，局用交换机容量达到51,116万门，移动电话交换机容量达到85,316万户，互联网宽带接入端口达到8,539万个，互联网国际出口带宽达到368,927M。

近三年，中国主要电信能力指标及年复合增长率：

项目	2005	2006	2007	年复合增长率
光缆线路长度（万公里）	405	426	574	19.0%
固定长途电话交换机容量（万路端）	1,339	1,449	1,747	14.2%
局用交换机容量（万门）	46,954	50,263	51,116	4.3%
移动电话交换机容量（万户）	48,283	61,060	85,316	32.9%
互联网宽带接入端口（万个）	4,836	6,481	8,539	32.9%
互联网国际出口带宽（M）	136,106	256,696	368,927	64.6%

2、中国电信行业现状

(1)行业格局

本次电信行业重组前，中国电信市场呈现中国网通、中国电信、中国移动、中国联通、中国铁通、中国卫通6家基础电信业务运营商以及全国数千家增值业务运营商共同竞争的局面，由四大运营商主导：中国电信和中国网通（主要提供固网通信服务），以及中国移动和中国联通（提供移动通信服务）。网通红筹公司目前是中国北方地区的主导固定电话运营商。

中国电信行业改革开放始于1993年，改革历程大致可分为五个阶段：

第一阶段始于1993年8月，国务院颁布国发[1993]55号文件，向社会放开经营无线寻呼、800MHz集群电话、450MHz无线移动通信等9项电信业务，标志着中国电信业务市场的开放孕育与逐步形成。

第二阶段为1994年至1998年，在此期间，中国有条件地开放部分基础电信业务，打破垄断，扩大电信市场准入，引入了市场竞争机制。与此同时，1998年3月，原邮电部与电子部合并成立了信息产业部，代表政府行使对全国电信市场的管理，成为政府的监管机构，电信市场管制逐步加强。

第三阶段为1999年至2001年，继续引入市场竞争机制。原属原中国电信的寻呼业务被划给了中国联通，原属原中国电信的移动通信业务脱离后独立为现在的中国移动，中国卫星也从原中国电信分离出来。至此，中国电信的业务缩减为市话、长途和数据通信。这样，原中国电信、中国移动、中国联通、中国卫星、中国吉通以及后来成立的原中国网通、中国铁通成为中国七大电信运营商，并在一定范围内展开竞争。

第四阶段为2001年末起至2008年5月，以原中国电信再次拆分和固定电信企业重组整合为标志，电信市场新的竞争格局形成。原中国电信拆分与重组完成以后，中国电信、中国网通、中国移动与中国联通形成"四足鼎立"的局势，在有关业务领域内展开全面竞争。经过重组后的中国电信市场形成了以中国电信、中国移动、中国网通、中国联通、中国铁通和中国卫星为主要经营主体的新竞争格局，即所谓"5+1"竞争格局。

第五阶段，2008年5月24日，工业和信息化部、国家发改委、财政部联合发布《关于深化电信体制改革的通告》，鼓励中国电信收购中国联通CDMA网（包括资产和用户），中国联通与中国网通合并，中国卫通的基础电信业务并入中国电信，中国铁通并入中国移动。如果上述交易能够得以成功实施，则中国将形成三家拥有全国性网络资源、实力与规模相对接近、具有全业务经营能力的市场竞争主体。

(2)电信行业主要业务概况

●固定电话业务

根据工业和信息化部数据，2005年、2006年及2007年中国固定电话用户总数分别为35,043万户、36,781万户和36,545万户，年复合增长率为2.1%，普及率由2005年底的27.0部／百人增加至2007年底的27.8部／百人。2005年至2006年固定电话用户总数的增长主要是由于PHS用户数及传统固定电话用户数的共同增长。2007年，全国固定电话用户整体减少234万户，其中传统固定电话用户数增加375万户，PHS用户数减少609万户，固定电话用户总数出现自1968年以来首次年度负增长。近年来，固定电话业务受到移动通信业务的较大冲击，移动对固网的替代效应明显。固定电话用户占全部电话用户数的比例从2005年的47.1%下降到2007年的40.0%。

从固定电话用户结构来看，中国固定电话用户仍以住宅电话用户为主体，但其所占比例有所下降，2005年至2007年住宅电话用户数占固定电话用户总数比例由77.7%下降至76.0%，公用电话用户及办公电话用户发展较快，其中公用电话用户数2005年至2007年所占比例由7.7%上升至8.1%，办公电话用户数2005年至2007年所占比例由14.7%上升至15.9%。

●移动通信业务

近年来，中国移动通信业务发展迅速。根据工业和信息化部数据，中国移动电话用户总数由2005年的39,343万户增加至2007年的54,729万户，年复合增长率达到17.9%，其中，移动分组数据用户数由2005年的7,101万户迅速增加至15,026万户，年复合增长率达到45.5%。移动电话普及率由2005年的30.3部／百人增加至2007年底的41.6部／百人。移动电话用户数占全国电话用户总数的比例由2005年的52.9%上升至2007年的60.0%。

●宽带及其他互联网相关业务

中国宽带及其他互联网相关业务近年来发展十分迅速，2005年至2007年，中国互联网用户数由2005年的7,323万户增加至2007年的8,595万户，年复合增长率达到8.3%，其中宽带用户数由2005年的3,750万户增加至2007年的6,646万户，年复合增长率达到33.1%，拨号用户数由2005年的3,566万户逐年下降至2007年的1,949万户。全国网民人数由2005年的1.1亿人增加至2007年的2.1亿人，年复合增长率达到38.2%。

中国互联网及宽带市场迅速壮大，主要原因，首先是市场需求的迅速增加，随着电子政务、互联网教学、电子邮件等应用逐渐深入政治、经济和文化等各个领域，以及人民对文化娱乐及信息获取的需求不断增长，在工作及日常生活中需要使用互联网服务的人数越来越多；其次，互联网接入技术日渐成熟，使得互联网使用费用不断下降，接入速度不断提高，同时互联网接入终端（如个人电脑等设备）价格也不断下降，使得更多的用户可以享受快速且经济的互联网服务。

目前，制约中国宽带及其他互联网业务发展的主要因素为骨干网带宽、接入能力等资源的限制以及用户所需应用的匮乏。国内互联网骨干运营商正在利用光缆、无线等多种技术手段建设骨干传输网络及用户接入网络，用于向大用量用户提供高速互联网接入。此外，与互联网宽带相关的其他服务，如各种信息、应用服务、网上广告、移动互联网、电子商务等增值服务也正在中国迅速崛起。

●ICT业务

近年来中国信息技术应用服务业保持了高速发展。电信运营商可从与电信相关但不需要复杂的IT技术的业务切入，循序渐进地开展ICT业务。首先，可考虑开展固网延伸类的ICT业务，如：远程图像监测和大规模合本地网的组网／外包，非常适合电信运营商作为主推ICT业务，它需要强大的通信网络支持而不需要复杂的IT应用，并且能支撑核心电信业务收入。托管类业务也不需要复杂的IT但对核心电信业务有很强的绑定能力。此外，客户端IT建设、管理业务相对来说IT应用能力要求也较低，对于电信业务的绑定效果亦不显著。而对于综合系统咨询、建设、管理外包类业务，潜力庞大且能够帮助运营商树立牢固的客户关系，但需要高度复杂的IT应用能力，电信运营商将在逐步完善业务能力的基础上进入该市场。

●商务及数据通信业务

中国的数据通信业务近年来增长迅速总收入由2005年的413.5亿元增至2007年的611.2亿元，总收入年复合增长率为21.6%。

过去中国的数据服务主要以ISDN（综合业务数字网）、X.25及DDN等窄带出租电路服务为主。互联网兴起和宽带应用越趋普及，以及企业网络及内部通信需求增长，均推动高带宽DDN服务及更先进的宽带数据服务（如帧中继（FR）及异步传输模式（ATM））服务的需求。

根据工业和信息产业部数据，中国DDN服务用户由2004年约41.7万户下降至2006年约32.7万户，而FR及ATM服务的用户数则由2004年的约14.2万户增至2007年的约14.5万户。此外，本公司相信，VPN业务具有很大的增长潜力，因为该业务为企业机构用户提供了一种可靠的、经济实用的专用网解决方案。只有自身拥有地域覆盖广阔的网络、可提供端到端通信服务的电信运营商，才有能力提供可靠的、高性能的VPN业务。

3、影响行业发展的有利和不利因素

(1) 影响行业发展的有利因素

●中国经济持续增长，工业化和城镇化进程加快推动通信消费提升。

随着中国经济持续发展及现代化，电信业将继续保持增长。虽然中国固定电话和宽带用户总数较高，但普及率仍然较低，远远落后于发达国家。随着通信与信息技术融合以及信息化的深入发展，电信业开始融入生产，在促进经济发展和提升国家竞争力中发挥更加突出的作用，网络基础设施开始向通用性的社会基础设施转变。生产性服务蕴含着巨大的市场空间，但目前电信作为生产性服务业的作用还远未完全发挥。

伴随国民经济的持续发展，居民可支配收入也逐年增加。2007年，全年农村居民人均纯收入4,140元，比上年实际增长9.5%；城镇居民人均可支配收入13,786元，实际增长12.2%。2006年，城镇居民家庭平均每人全年消费性支出8,697元，农村居民人均生活消费支出2,829元。同时，居民消费结构持续升级，2006年，交通通信支出占城镇居民消费支出比例达到13.2%，比2005年提高0.6个百分点。在通信消费支出增长的同时，通信消费需求开始由简单的通信需求转变为通信、娱乐、学习、休闲等多样化的需求，通信方式也开始朝着多媒体化和移动化方向发展。

●3G牌照的发放有助于提升创新能力及服务水平，开拓新的盈利增长点。

相比于2G及2.5G技术，3G技术可将无线通信与国际互联网等多媒体通信相结合，并且具有网络传输速度快且稳定的明显优势，基于这一优势，3G技术可处理图像、音乐、视频流等多种媒体形式，提供包括网页浏览、电话会议、电子商务等多种信息服务，可为客户提供丰富、定制化的增值业务，也为运营商不断提升产品及技术创新能力和服务水平提供了技术上的可能和空间。此外，3G技术的优势和特点适于运营商发展高端用户群体，拓展高附加值业务，有利于运营商开拓新的盈利增长点。

●信息化、综合性多媒体通信需求的增长为电信运营商带来更多发展机遇。

信息化建设对中国经济发展具有重要意义。目前，中国电子政务建设稳步推进，农村信息化已成为建设社会主义新农村的重要推动力量，企业信息化正在朝着更高、更深的层次发展。社会信息化基础网络的建设有赖于通信网络的支撑，这将为拥有强大基础网络和丰富经验的电信运营商带来更多发展机遇。

综合性多媒体的电信服务利用IP技术将话音、数据、图像及互联网服务结合在一起。用户将从传统及单一的数据传输服务转向量身订造的综合性电信服务。中国多媒体内容及应用程序的快速增长，互联网更广泛的应用，加上"三网融合"产业政策的实施，使得用户对综合电信服务的需求，企事业用户及政府用户对电信服务的需求日趋复杂。综合性多媒体通信应用服务的需求将显著增长。

●监管环境透明度越来越高。

《中华人民共和国电信条例》立法目的在于确保中国电信业监管具有足够透明度。未来《电信法》的颁布实施，加上中国加入世贸组织，都将有助提高中国电信业监管环境的透明度。此外，针对中国电信行业目前竞争格局失衡的现状，以此次电信业改革重组为契机，监管部门正在积极研究有关非对称监管措施，对弱势运营商给予一定监管政策倾斜，非对称监管措施的实施将有利于中国电信行业形成公平有利的竞争格局。

●加入世贸组织加快中国电信业的发展。

加入世贸组织后，通过引进国外先进的技术、电信业务开发模式以及经营管理经验，中国电信企业可以提高企业素质、服务质量、管理水平和整体竞争能力。加入世贸组织还有助于中国电信企业拓宽融资渠道，利用外资，加快网络建设。

同时，加入世贸组织带来的竞争加剧将激励所有电信运营商扩大及提升网络设备、改进服务质量、引入增值服务及提高经营效率。本公司相信，中国政府将继续在中国电信业中营造一个相对有序之竞争环境。

(2) 影响行业发展的不利因素

●移动对固网的替代效应明显。

近年来，固定电话业务受到移动通信业务的较大冲击，移动对固网的替代效应明显。2007年，固定电话用户总数出现自1968年以来首次年度负增长。固定电话业务用户负增长的趋势为固定网络运营商维持市场规模适度增长、保持业务健康持续发展带来了较大的挑战。

●固网运营商市场竞争过度。

在固网运营商面临移动替代的严峻形势下，固定运营商市场本身也存在着激烈的竞争。电信行业具有自然垄断性，固定网络的自然垄断性更强，这种特点决定了其只能实行适度的竞争，此外经过几十年的发展，固网已经非常成熟，可挖掘的潜力有限。在这种情况下，固网运营商的发展面临严峻考验。

●市场竞争趋于国际化。

由于中国加入世贸组织，中国政府已同意逐步向外国投资者开放中国电信市场的各项业务和各个地区。作为放松管制的一部分，国务院发布了《外商投资电信企业管理规定》，该规定于2002年1月1日正式生效。根据此规定，经信息产业部和商务部的批准，外国投资者可以在中国成立外商投资电信企业，经营基础电信服务及增值电信服务。不过，这些企业的总投资额和外资最高持股比例均受到一定限制。下表概列了中国外商投资电信企业的外资持股比例和地域限制，信息来自加入世贸组织的协议。

服务类型	2007年12月11日	2006年12月11日
固定电话	全国范围49%	17个城市*35%
移动电话	全国范围49%	全国范围49%
增值服务	全国范围50%	全国范围50%
寻呼服务	全国范围50%	全国范围50%

注：17个城市是北京、成都、重庆、大连、福州、广州、杭州、南京、宁波、青岛、上海、沈阳、深圳、厦门、西安、太原及武汉

随着2007年年底中国电信市场全面对外开放，外资进入中国的门槛进一步降低，经济全球化引发电信竞争的全球化，并导致国内竞争国际化，未来可能会出现企业间的并购重组，加剧本已较为激烈的国内电信市场的竞争。

此来，国外的信息技术应用服务提供商也正在进入中国市场，使得信息技术服务领域的竞争更加激烈。国外信息技术应用服务提供商具有丰富的行业应用经验和较强的品牌优势，因此市场将对国内信息技术应用服务提供商的应用服务能力和营销管理能力提出更高的要求，行业内的从业者将面临巨大的整合压力。

4、进入行业的主要壁垒

国内外企业进入电信行业的壁垒主要包括如下方面：电信经营许可证、经营电信业务需要获得国家或省级电信主管部门颁发的电信经营许可证；有限的电信资源，包括频率、码号、卫星轨道位置和IP地址等；巨大的资金需求，电信行业是一个资本密集型行业，网络建设的投资金额较大；复杂的技术要求，电信行业是技术密集型行业，技术要求复杂，通信网络的建设、调试和日常运营维护都需要大量专业的技术人员。

（二）标的公司的核心竞争力和行业地位

1、覆盖广泛、技术先进的网络基础设施

网通红筹公司在中国北方拥有广泛的本地接入网，是该地区领先的固网运营商。网通红筹公司也经营一个覆盖北方服务区的传输网络，这些网络已全部实现一体化，以便满足用户的各种日益增长的需求。这些网络基础设施的全面覆盖，使得公司在产品提供方面具有明显的成本优势，而电信行业是一个资本密集型行业，网络建设的投资金额较大，竞争对手进入网通公司服务地区成本高昂，难度很大。

2、北方服务区的市场主导地位和广泛用户基础

以总通话量和固定电话用户数目计算，网通红筹公司是北方服务区内领先的本地电话服务、国内长途和国际长途服务电信运营商。网通红筹公司也是该地区领先的宽带和商务及数据通信服务运营商。截至2007年12月31日，网通红筹公司在北方服务区有6,716万住宅固定电话用户、1,747万企业固定电话（含公用电话）用户和2,619万PHS用户，固定电话用户总数达11,082万，在北方服务地区市场份额为90.4%。

此外，作为传统电信运营商，网通红筹公司在北方服务区积累了丰富的经营经验，对市场和用户需求具有独特而广泛的了解。网通红筹公司的市场主导地位和广泛用户基础使网通红筹公司能够向现有用户交叉销售新服务和更多的配套服务。例如，网通红筹公司向现有用户提供"亲情1+"等捆绑服务；网通红筹公司将利用现有的客户关系、通信技术优势和品牌效应，积极探索ICT业务，不仅巩固了网通红筹公司在商务客户市场上的主导地位，开发新的收入增长点，也使网通红筹公司在满足企业客户不断增长的对信息服务需求的同时，建立起与企业客户间更深层次的业务关系，从而更有效地保有客户，并带来新的增长。

3、北京的独特优势

作为北京的主导电信运营商，网通红筹公司具有独特的地理优势来获取高端用户和提高品牌知名度。北京是中国的政治和经济中心，不仅集中了政府主要部门，也是众多跨国公司在华总部和国内大型企业总部所在地。这些机构需要大量的电信服务，多数为网通红筹公司的客户，网通红筹公司通过对其提供优质的服务逐步渗透到这些机构在中国其他地区的分支机构。

此外，作为2008年北京奥运会唯一的固定通信服务合作伙伴，网通红筹公司凭借深厚的经验积累以及不断创新的企业经营理念，为奥运做好通信服务保障，极大的提升奥运会期间的网通红筹公司用户的电信用量水平，刺激网通红筹公司的收入增长。网通红筹公司也将借服务奥运的契机，提升网通红筹公司整体的运营水平和服务质量。同时，服务奥运也有利于网通红筹公司获得各方面政策上的支持，并在与国内外企业在奥运相关领域进行合作过程中，促进网通红筹公司国内业务发展和海外业务拓展。2008年奥运会将为网通红筹公司快速发展、走向世界提供了难得的发展契机。

4、强大的分销能力和用户服务

网通红筹公司拥有强大的直销和第三方销售渠道。截至2007年底，网通红筹公司设有营业网点1.38万个，第三方销售中心101.82万个。网通红筹公司设有专门负责大用户的用户经理队伍。网通红筹公司的用户还可以拨打"10060"热线电话获取有关服务和资费资料或提出投诉，或拨打"10060"热线电话和登录网通红筹公司网站购买产品。此外，网通红筹公司也实施了服务质量监管以及其它改善用户服务的计划。

5、管理优势

由于网通红筹公司也在美国上市，需要满足美国"萨班斯·奥克斯利法案"的严格的内控要求，因此网通红筹公司的内部控制体系参考了美国全国反虚假财务报告委员会下属的发起人委员会发布的内部控制框架的参照性标准，建立了一套符合监管要求并具有国际水平的内部控制体系。为进一步提升内控体系的有效性，内部业绩信息报告系统的及时性和准确性，2005年网通红筹公司全面启动了企业资源规划（ERP）系统建设和信息系统的整合和优化工作，将内部控制流程固化在系统中，以进一步增强公司运作的安全性和规范性，为网通红筹公司的健康发展奠定良好的基础。

6、经验丰富、以市场为导向的管理层团队

网通红筹公司的管理层团队既有中国电信行业的丰富经验，又深刻了解国际电信业的先进运营方法，在多年的企业管理中，公司管理层积累了丰富的电信企业管理经验。此外，网通红筹公司管理团队成员的报酬根据每个人的"关键业绩指标"而确定，该指标主要与管理人员的业绩挂钩，使管理层的利益与股东利益一致，为公司的发展创造了良好的条件。

7、卓有成效的国际战略合作

2005年网通红筹公司与西班牙电信签订了策略性联盟协议，在股权及董事会层面进行合作，并就多个电信业务领域的深度合作机会展开深入的探讨，此后，网通红筹公司与西班牙电信之间关于战略、创新、预算及业务方面的合作不断深化，对公司管理的提升，特别是对资本支出管理的提升，起到了极大的推进作用。上述该战略性合作为网通红筹公司的运营和管理注入了更多新的思路，有利于进一步提升网通红筹公司新业务战略的实施能力和创新能力，帮助网通红筹公司实现更为健康、快速的发展。

三、交易完成后，公司财务状况、盈利能力及未来趋势的分析

近年来，中国电信行业发展迅速，固定、移动电话用户总数已双双跃居世界第一。同时，良好的宏观经济环境及相对较低的用户渗透率预计将推动中国电信市场在未来数年持续、快速增长。

目前，国内电信运营商正根据行业竞争格局和监管政策的变化，积极寻求业务重组机会。相关重组完成后，国内市场预计将形成3家具有全业务能力，且规模和实力相对接近的市场运营主体，从而促进市场的均衡竞争及电信资源的优化配置。而未来3G牌照的发放，更将积极促进本公司及其他国内电信运营商的未来业务发展。

本次交易完成后，新公司预计将在3G领域逐步建立领先优势，移动、固网业务领域实现充分融合，并在北方10省地区实现较强的区域影响力，从而提升新公司品牌及市场形象，扩大业务规模，并在增强综合竞争力的同时，提升股东价值。

（一）形成全业务电信服务能力

1、提供全方位、一体化服务与产品

本次交易完成后，新公司