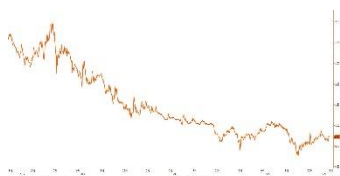


中国铁塔(788.HK)

预计今年资本开支 320 亿，整体收入保持增长



来源: 彭博

一般数据摘要

收市价*	0.89
总市值 (亿港元)	1566.5
52 周高位	1.05
52 周低位	0.70

*截至 3 月 3 日收市价

FY22 财务资料摘要

港币(亿元)	
收入	921.7
按年变动(%)	6.5
营运利润	133.1
按年变动(%)	2.1
归母净利润	87.9
按年变动(%)	19.9

股东数据

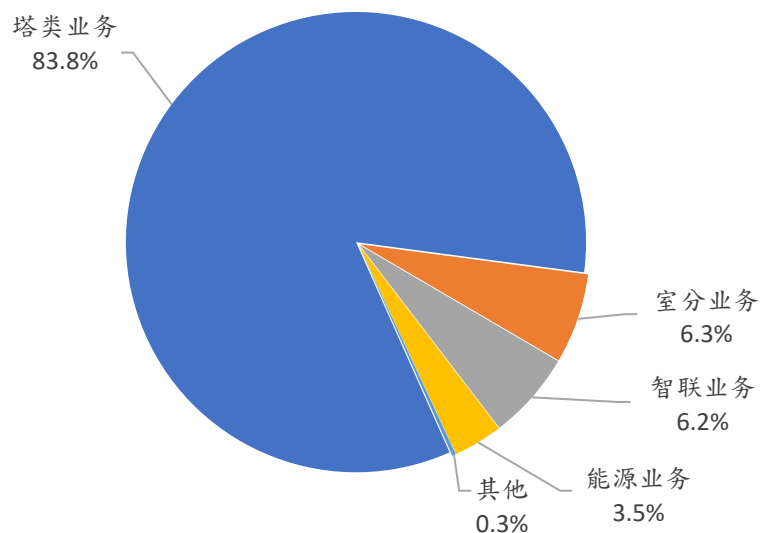
持股	
中移动	27.9%
中国联通	20.7%
中电信	20.5%

来源: 彭博

公司简介

- 中国铁塔(788)是由国务院推动成立的国有大型通信基础设施服务企业。公司主要从事通信铁塔等基站配套设施和高铁地铁公网覆盖、大型室内分布系统的建设、维护和运营；同时依托独特资源面向社会提供信息化应用和智能换电充电等能源应用服务。
- 截至 2022 年 12 月底止，公司塔类站址数 205.5 万个，较 2021 年底累计净增 1.7 万个，运营商塔类租户达到 336.2 万户，较 2021 年底增加 10.2 万户。

FY22 收入分布

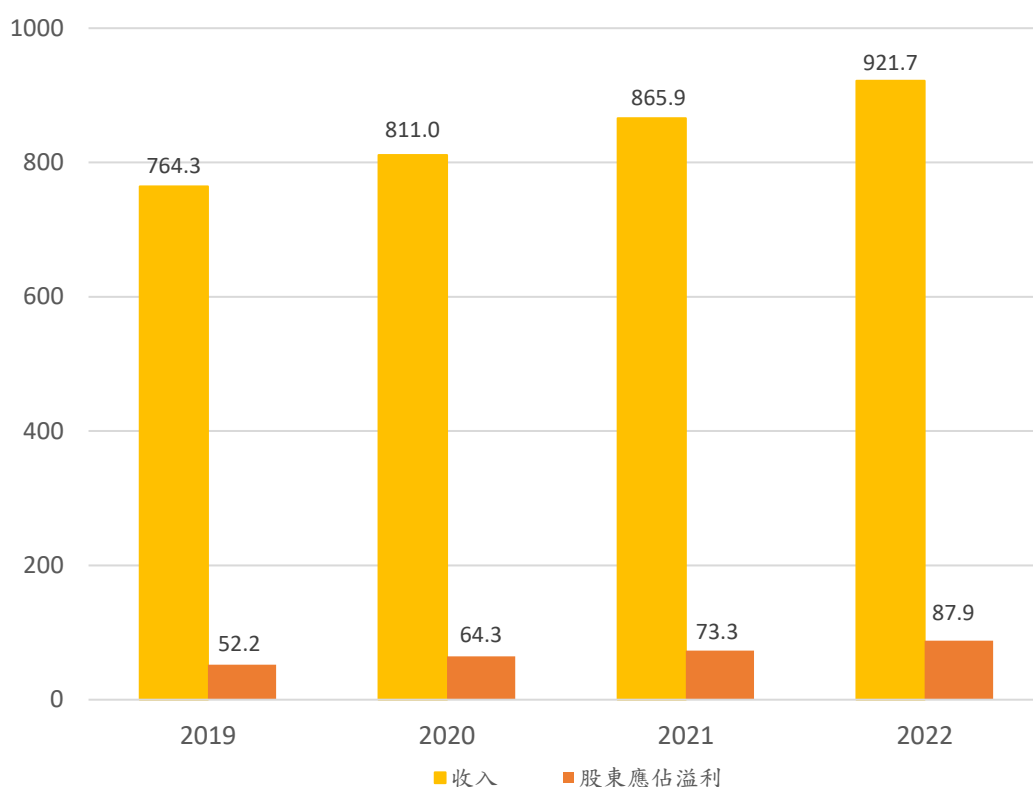


来源: 公司资料

经营业绩及近期发展

- 中国铁塔(788)公布截至 2022 年 12 月底止之全年业绩。收入按年上升 6.5% 至 921.7 亿人民币；归属于股东应占溢利同比上升 19.9 至 87.9 亿人民币，收入与市场预期相若，净利润表现则略高于市场预期。公司宣派末期股息每股 3.232 分人民币，较 2021 年同期上升 23.2%，派息比率为 64.3%。盈利增长较收入增长为高，主要是其他收益显著增加以及公司积极拓展低成本融资渠道，优化债务结构，令融资成本按年下跌 19.8% 至 30.0 亿人民币。

(亿港币)



来源: 公司年报, 经千里硕证券整理

- 按收入划分，核心运营商业务(塔类+室分业务)整体收入按年上升 3.5% 至 830.3 亿人民币，塔类及室分业务收入分别增长 1.8% 及 34.3%。公司以低成本建设方案，提升移动网络覆盖综合解决方案能力，加大共享力度，全年完成 74.5 万个 5G 建设需求；而塔类站均租户数从 2021 年底的 1.70 提升到 1.74。
- 至于两翼业务保持较快增长势头，国内持续推动数字化经济，公司推动逾 20 万个「通信塔」升级为「数字塔」，推动智联业务按年增长 40.5% 至 57.0 亿人民币。另一方面，公司现合中国实施「两碳」战略，加快在换电、备电业务之布局，令能源业务收入录得 54.5% 增幅。

业务前景

- 在 2022 年，公司全年资本开支水平为 262.1 亿人民币，同比增长 4%，惟低于去年订立 300 亿人民币之预算，相信是疫情骚动，对站址兴建或改造构成影响。公司预算 2023 年的资本开支为 320 亿人民币，较 2022 年有逾两成增长，用于提升 5G 和室分深度覆盖，并推动「两翼」业务增长。
- 值得留意是，公司于 2022 年 12 月中旬，与三大电讯营运商订立新服务协议，主要变动为合租铁塔之基准价格共享折扣给予 2.4% 优惠。事实上，加幅较市场预期温和。根据管理层于绩后表示，2023 年整体收入会保持增长，但塔类业务会录得小幅下滑，室分业务有较快增长，净利润维持稳定。

估值

	2023E	2024E
市盈率	14.2	12.0
市帐率	0.70	0.68
股息率	4.4	5.4

来源:彭博

风险因素

- 5G 推进逊预期
- 新业务收入增长不似预期

投资建议

- 综合而言，中国铁塔去年财务表现与市场预期相若，不算非常突出。随着两翼业务收入占比提升以及趋向成熟，相信有助增强盈利能力。策略上，公司现价为 2023 年预测 EV/EBITDA 3.4 倍，低于平均水平，预计股价大致于 0.8 至 1 元水平之间波动，可候低收集。

免责声明

本报告由千里硕证券有限公司(“千里硕”)研究部刊发，内容基于其认为可靠的来源，但就其是否公平、准确、完整或正确，千里硕概不作出或发出任何明示或默示的保证或承诺。本报告中的所有意见如有更改，恕不另行通知。所提供的信息仅供参考和阅览，并非就本文提及的证券或投资进行买卖或交易的建议、要约或招揽。在市场惯例允许的情况下，千里硕以及其员工和亲属或联系人，可不时就本报告中提及的公司的证券或相关产品或投资持有头寸，以及进行买卖。投资涉及风险。投资者应注意，投资的价值和证券的价格可以上升或下跌，过往表现不一定未来表现的指标。投资者应寻求独立专业意见，千里硕在任何情况下，就投资者使用此报告的信息而可能蒙受的利润损失，概不在任何方面承担责任。本报告的内容的版权属于千里硕所有。未经千里硕许可，任何人不得就任何目的复制、发佈或分发本报告的全部或部分內容。本报告所载观点，由证监会持牌分析师拟备，并准确反映分析师对有关证券的个人意见。除非另有披露，否则于本报告刊发日期，就本文谈及的公司或与该等公司属同一集团的成员公司的证券，本报告的分析师并无持有任何权益。

千里硕证券有限公司

地址: 香港中环干诺道中 168-200 信德中心西翼 16 楼 1601-1604 室

电话: (852)3725 4300

传真: (852)3725 4399

电邮: enquiry@elstone.com.hk