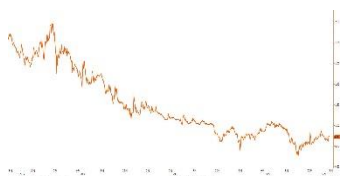


中國鐵塔(788.HK) 預計今年資本開支 320 億，整體收入保持增長



來源: 彭博

一般資料摘要

| | |
|--------------|--------|
| 收市價* | 0.89 |
| 總市值 (億港元) | 1566.5 |
| 52 周高位 | 1.05 |
| 52 周低位 | 0.70 |

*截至 3 月 3 日收市價

FY22 財務資料摘要

| | |
|---------|-------|
| 港幣(億元) | |
| 收入 | 921.7 |
| 按年變動(%) | 6.5 |
| 營運利潤 | 133.1 |
| 按年變動(%) | 2.1 |
| 歸母淨利潤 | 87.9 |
| 按年變動(%) | 19.9 |

股東數據

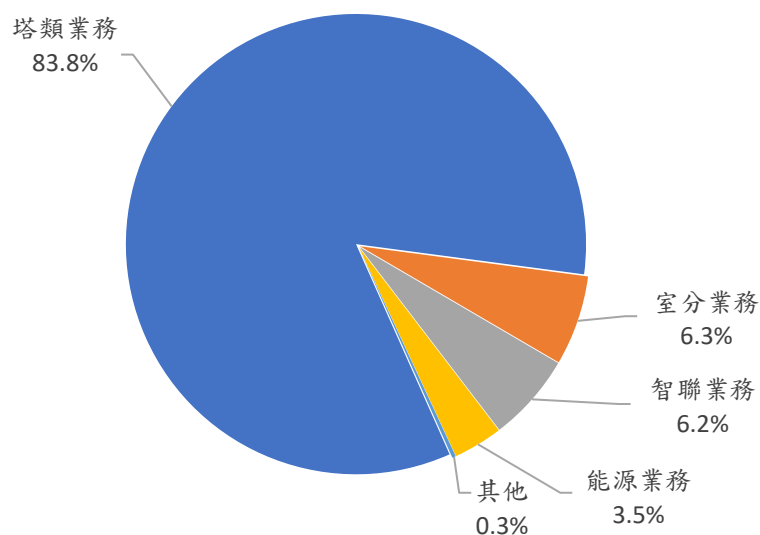
| | |
|-----|-------|
| 持股 | |
| 中移動 | 27.9% |
| 中聯通 | 20.7% |
| 中電信 | 20.5% |

來源: 彭博

公司簡介

- 中國鐵塔(788)是由國務院推動成立的國有大型通信基礎設施服務企業。公司主要從事通信鐵塔等基站配套設施和高鐵地鐵公網覆蓋、大型室內分佈系統的建設、維護和運營；同時依託獨特資源面向社會提供資訊化應用和智慧換電備電等能源應用服務。
- 截至 2022 年 12 月底止，公司塔類站址數 205.5 萬個，較 2021 年底累計淨增 1.7 萬個，運營商塔類租戶達到 336.2 萬戶，較 2021 年底增加 10.2 萬戶。

FY22 收入分佈

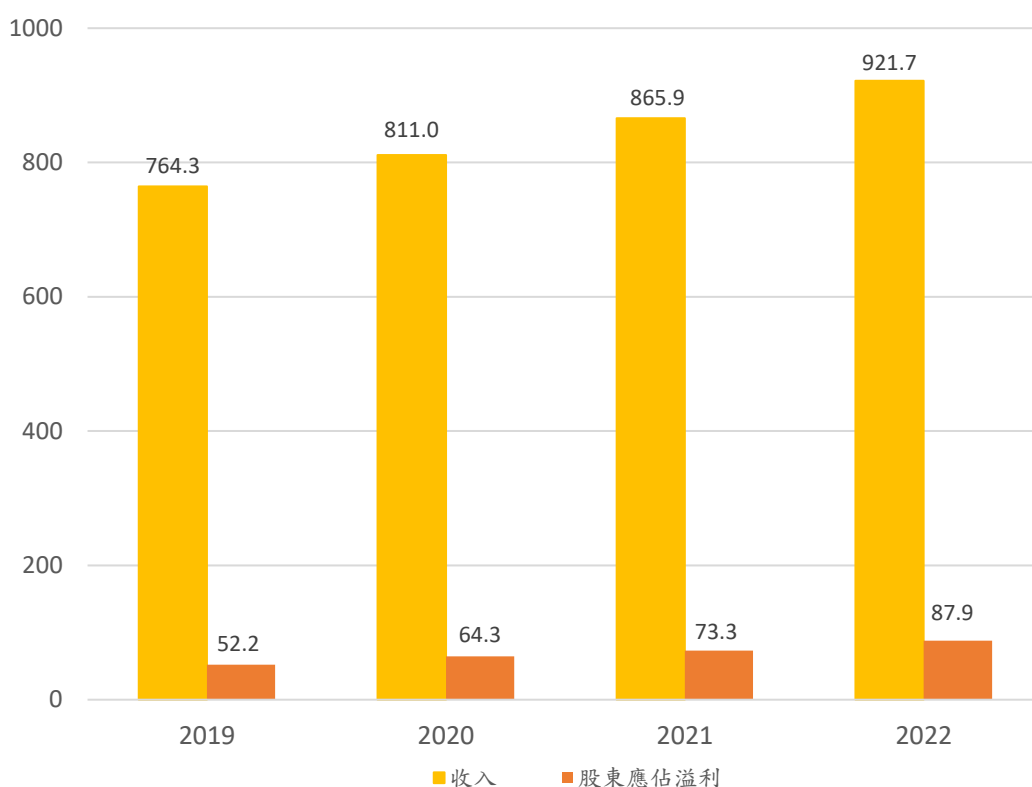


來源: 公司資料

經營業績及近期發展

- 中國鐵塔(788)公布截至 2022 年 12 月底止之全年業績。收入按年上升 6.5% 至 921.7 億人民幣；歸屬於股東應佔溢利同比上升 19.9 至 87.9 億人民幣，收入與市場預期相若，淨利潤表現則略高於市場預期。公司宣派末期股息每股 3.232 分人民幣，較 2021 年同期上升 23.2%，派息比率為 64.3%。盈利增長較收入增長為高，主要是其他收益顯著增加以及公司積極拓展低成本融資渠道，優化債務結構，令融資成本按年下跌 19.8% 至 30.0 億人民幣。

(億港幣)



來源: 公司年報, 經千里碩證券整理

- 按收入劃分，核心運營商業務(塔類+室分業務)整體收入按年上升 3.5% 至 830.3 億人民幣，塔類及室分業務收入分別增長 1.8% 及 34.3%。公司以低成本建設方案，提升移動網絡覆蓋綜合解決方案能力，加大共享力度，全年完成 74.5 萬個 5G 建設需求；而塔類站均租戶數從 2021 年底的 1.70 提升到 1.74。
- 至於兩翼業務保持較快增長勢頭，國內持續推動數字化經濟，公司推動逾 20 萬個「通信塔」升級為「數字塔」，推動智聯業務按年增長 40.5% 至 57.0 億人民幣。另一方面，公司現合中國實施「兩碳」戰略，加快在換電、備電業務之布局，令能源業務收入錄得 54.5% 增幅。

業務前景

- 在 2022 年，公司全年資本開支水平為 262.1 億人民幣，同比增長 4%，惟低於去年訂立 300 億人民幣之預算，相信是疫情騷動，對站址興建或改造構成影響。公司預算 2023 年的資本開支為 320 億人民幣，較 2022 年有逾兩成增長，用於提升 5G 和室分深度覆蓋，並推動「兩翼」業務增長。
- 值得注意的是，公司於 2022 年 12 月中旬，與三大電訊營運商訂立新服務協議，主要變動為合租鐵塔之基準價格共享折扣給予 2.4% 優惠。事實上，加幅較市場預期溫和。根據管理層於續後表示，2023 年整體收入會保持增長，但塔類業務會錄得小幅下滑，室分業務有較快增長，淨利潤維持穩定。

估值

| | 2023E | 2024E |
|-----|-------|-------|
| 市盈率 | 14.2 | 12.0 |
| 市帳率 | 0.70 | 0.68 |
| 股息率 | 4.4 | 5.4 |

來源: 彭博

風險因素

- 5G 推進遜預期
- 新業務收入增長不似預期

投資建議

- 綜合而言，中國鐵塔去年財務表現與市場預期相若，不算非常突出。隨著兩翼業務收入佔比提升以及趨向成熟，相信有助增強盈利能力。策略上，公司現價為 2023 年預測 EV/EBITDA 3.4 倍，低於平均水平，預計股價大致於 0.8 至 1 元水平之間波動，可候低收集。

免責聲明

本報告由千里碩證券有限公司(“千里碩”)研究部刊發，內容基於其認為可靠的來源，但就其是否公平、準確、完整或正確，千里碩概不作出或發出任何明示或默示的保證或承諾。本報告中的所有意見如有更改，恕不另行通知。所提供的資訊僅供參考和閱覽，並非就本文提及的證券或投資進行買賣或交易的建議、要約或招攬。在市場慣例允許的情況下，千里碩以及其員工和親屬或連絡人，可不時就本報告中提及的公司的證券或相關產品或投資持有頭寸，以及進行買賣。投資涉及風險。投資者應注意，投資的價值和證券的價格可以上升或下跌，過往表現不一定未來表現的指標。投資者應尋求獨立專業意見，千里碩在任何情況下，就投資者使用此報告的資訊而可能蒙受的利潤損失，概不在任何方面承擔責任。本報告的內容的版權屬於千里碩所有。未經千里碩許可，任何人不得就任何目的複製、發佈或分發本報告的全部或部分內容。本報告所載觀點，由證監會持牌分析師擬備，並準確反映分析師對有關證券的個人意見。除非另有披露，否則於本報告刊發日期，就本文談及的公司或與該等公司屬同一集團的成員公司的證券，本報告的分析師並無持有任何權益。

千里碩證券有限公司

地址: 香港中環干諾道中 168-200 信德中心西翼 16 樓 1601-1604 室

電話: (852)3725 4300

傳真: (852)3725 4399

電郵: enquiry@elstone.com.hk