

評級

評級：買入；目標價：2.4港元

公司簡介

集團為全球規模最大的通信鐵塔基礎設施服務提供商。

投資亮點

共享優勢：旗下190萬個基站透過共享提高利用率，相信租賃率有很大提升空間（事實上，今年第一季出租率按年由1.45升至1.56），我們預料此規模優勢令EBITDA利潤率逐漸擴大，當中或透過共用基站、社會資源（小型電池和跨行業站址應用與信息業務TSSAI）、電力、維護、機房等。鐵塔的收入隨基站共用率提升而上升，考慮到維護性資本支出遠低於新建鐵塔，折舊支出亦不大，邊際效益遞增，為盈利增長提供保障。

電訊運營商資本支出增加：國內三家電信公司均披露了2019年的鐵塔租賃預算，其中中國移動（941.HK）為410億元人民幣，中國電信（728.HK）為170億元人民幣，中國聯通（762.HK）為190億元人民幣。綜合預算顯示，2019年中國鐵塔的電信客戶收入按年增長8.5%，另外，2019年三大國內運營商的移動網絡資本支出將增加，為過去3年來首次，料將加大投資重耕4G，為5G得以順暢推出去鋪路，有利鐵塔。

貿易戰下具一定防守力：鐵塔的收入有100%來自中國，大部份建築原材料、輔助設備、電力供應設備等都從本地採購，美國對華加徵關稅對其業務影響不大，因此，業務防守力亦較強。

市場上具壟斷實力：中國鐵塔為全球最大的電信塔基礎設施服務提供商，以站址數量計，在中國的市佔率達到96.3%，由於市場屬資本密集型行業，將面臨較少的競爭，具有一定防守力。

風險因素

- (1) 電訊運營商對5G資本支出弱於預期
- (2) 與電訊運營商的租賃和定價安排較預期不利

彭博盈利分析及預測

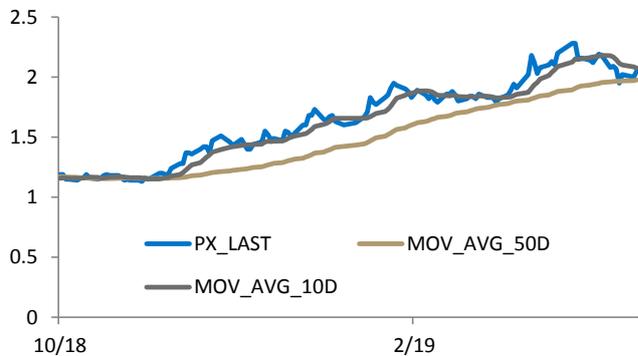
	FY17	FY18	FY19E	FY20E
毛利率(%)	NA	NA	50.3	51.0
EBITDA利潤率(%)	60.7	60.5	60.9	61.5
經營利潤率(%)	11.2	12.6	15.8	18.8
淨利潤率(%)	2.8	3.7	7.1	10.0
資產回報率(%)	0.9	1.2	1.7	2.6
股本回報率(%)	1.5	1.7	3.0	4.2
收入增長(%)	22.6	4.6	9.2	9.4
盈利增長(%)	2456.6	36.4	110.2	54.3
每股盈利增長(%)	NA	NA	73.2	58.1
股息率(%)	0.1	0.1	1.1	1.6

數據來源：時富、彭博

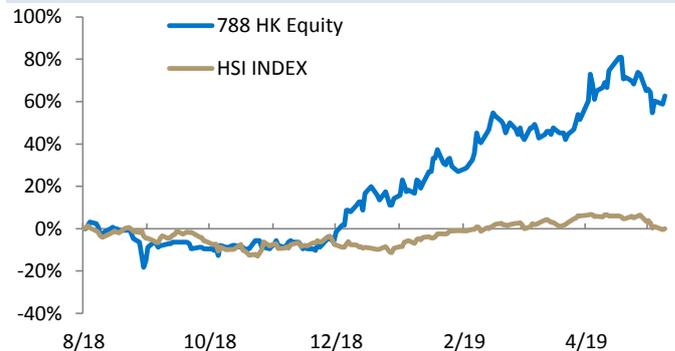
基本數據 (港元)

現價	2.00	市盈率(倍)	100.3
52週低/高	0.99-2.33	市帳率(倍)	1.8
市值(百萬)	352,017	日均成交(股)	738,875,300

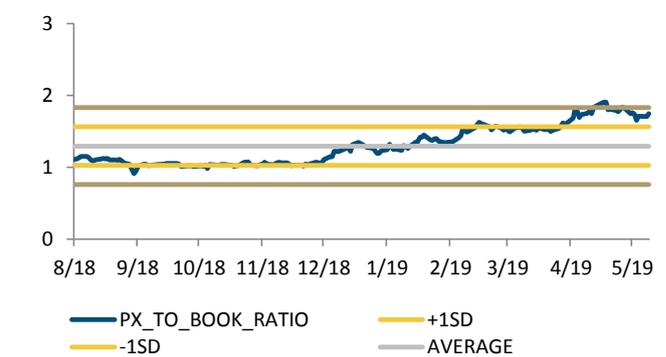
股價表現



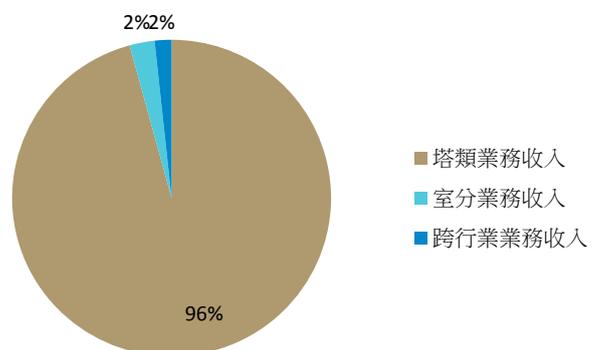
相對市場表現



歷史市帳率



最新按業務劃分的收入貢獻





參考資料來源

彭博、公司資料、年度報告、新聞稿

聯絡資料

香港總辦事處:	香港皇后大道中181號新紀元廣場低座21樓	(852) 2287 8788
香港服務中心:	九龍旺角彌敦道683-685號美美大廈6樓	(852) 2748 0110
中國內地服務中心:	深圳市福田區福田街道濱河路北彩田東交匯處聯合廣場A座 A4809	(86-755) 2216 5888
	上海市黃浦區黃陂南路838號中海國際中心A座 2501室	(86-21) 3227 9888

免責聲明:

上述資料由時富金融服務集團有限公司(「時富」)提供及分發。上述內容僅供參考。而此述之資料及意見(無論為明示或暗示)均不應視作任何建議、邀約、邀請、宣傳、勸誘、推介或任何種類或形式之陳述。此述資料均來自時富或其聯屬公司認為可靠之來源,但不代表其為準確或完整及應被依賴。時富對任何因信賴或參考有關內容所導致的直接或間接損失,概不負責。此述資料如有任何更改,恕不另行通知。報告中所述及的證券只限於合法的司法地域內交易。除非得到時富事先許可,客戶不得以任何方式將任何此述資料分發予他人。時富對該些未經許可之轉發不會負上任何責任。證券交易服務由時富證券有限公司(根據證券及期貨條例獲發牌進行第一類受規管活動之持牌法團)提供。