

中国铁塔(00788)

报告日期: 2024 年 10 月 18 日

盈利能力提升，分红具备长期吸引力 ——中国铁塔 2024 年三季度经营数据点评报告

投资要点

□ 事件: 2024 年 10 月 18 日, 公司发布 2024 年前三季度主要运营数据。

□ 归母净利润保持双位数增长, 三季度盈利能力提升明显

2024 年前三季度, 公司实现营收 724.52 亿元, 同比增长 3.3%, EBITDA 497.17 亿元, 同比增长 3.4%, EBITDA 率为 68.6%, 归母净利润 81.53 亿元, 同比增长 11.0%。随公司经营效益提升, 盈利能力进一步改善, 2024 年前三季度公司净利率为 11.25%, 同比提升 0.78pp。单三季度, 公司收入增速有所放缓, 但盈利能力改善相对明显。24Q3, 公司收入 242.05 亿元, 同比增长 2.2%, 归母净利润 28.23 亿元, 同比增长 12.6%, 净利率 11.66%, 同比提升 1.08pp。

在网络建设、数智化转型和双碳战略带来的发展机遇下, 公司整体经营业绩有望保持稳健, 随着降本增效驱动的效益提升, 公司未来盈利能力有望继续改善。

□ 运营业务稳步推进, 两翼业务较快增长

2024 年前三季度, 运营业务实现收入 631.24 亿元, 同比增长 2.4%, 其中: 塔类业务收入 569.02 亿元, 同比增长 0.9%, 室分业务收入 62.22 亿元, 同比增长 18.0%。单三季度, 运营业务收入 210.03 亿元, 同比增长 1.2%, 其中塔类业务收入 189.45 亿元, 同比增长 0.2%, 室分业务收入 20.58 亿元, 同比增长 11.4%。国内移动通信网络部署稳步推进, 公司持续发挥资源统筹作用, 截至 2024 年 9 月底, 公司塔类站址数量达 208.1 万个, 较 2023 年底增加 3.5 万个; 塔类租户数达 375.3 万户, 较 2023 年底增加 9.5 万户; 塔均租户数为 1.80 户, 较 2023 年底提升 0.01 户。

2024 年前三季度, 两翼业务实现收入 91.44 亿元, 同比增长 11.4%, 占营业收入比重达 12.6%, 同比提升 0.9pp。其中: 智联业务收入 60.73 亿元, 同比增长 17.5%, 能源业务收入 30.71 亿元, 同比增长 1.0%。我们判断能源业务增速放缓, 主要系 2023 年同期世界大学生运动会的一次性影响、公司业务结构调整优化等多因素影响。单三季度, 两翼业务收入 31.39 亿元, 同比增长 10.2%, 其中智联业务收入 20.91 亿元, 同比增长 17.3%, 能源业务收入 10.48 亿元, 同比下降 1.7%。

未来, 公司将不断深化“一体两翼”战略, 在运营业务板块积极推动移动网络覆盖综合解决方案落地, 促进该项业务持续稳定增长; 在智联业务板块, 公司深耕民生、安全、生态等重点行业领域, 后续有望随地方政府数字投资能力的改善, 为行业数字化治理转型升级赋能加速; 在能源业务板块, 公司持续提升服务能力, 优化业务布局并巩固市场优势地位, 有望推动整体稳健发展。

□ 注重股东回报, 分红具备长期吸引力

公司高度重视股东回报, 2024 年首次派发中期股息, 同时全年以现金方式分配的股息不低于当年可供分配利润的 75%。公司具备经营业绩稳健和稳定分红双重属性, 在监管推动中长期资金入市的背景下, 将具备较好投资吸引力。

□ 盈利预测与估值

预计 2024-2026 年公司营业收入为 986、1030、1073 亿元, 同比增长 4.9%、4.4%、4.2%; 归母净利润为 109、129、207 亿元, 同比增长 12.1%、18.0%、60.9%, 对应 PE 为 16.0、13.5、8.4 倍。

□ 风险提示

业务推进不及预期风险; 客户过于集中风险; 成本费用管控不及预期风险; 当前定价协议周期内产品降价风险; 分红派息不及预期等。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 张建民

执业证书号: S1230518060001
zhangjianmin1@stocke.com.cn

分析师: 徐菲

执业证书号: S1230524080003
xufei01@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	HK\$1.08
总市值(百万港元)	190,089.15
总股本(百万股)	176,008.47

股票走势图



相关报告

1 《全球最大通信铁塔供应商, 降本增效利润加速释放》
2024.02.18

财务摘要

(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	94009	98578	102961	107269
(+/-) (%)	2.0%	4.9%	4.4%	4.2%
归母净利润	9750	10927	12890	20737
(+/-) (%)	11.0%	12.1%	18.0%	60.9%
每股收益(元)	0.06	0.06	0.07	0.12
P/E	13.48	15.95	13.52	8.41

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	78,083	78,591	86,687	92,205
现金	3,955	7,325	19,242	27,481
应收账款及票据	64,837	60,242	57,201	53,634
存货	0	0	0	0
其他	9,291	11,024	10,244	11,090
非流动资产	247,924	239,851	232,757	233,874
固定资产	213,855	206,383	199,877	201,570
无形资产	30,023	29,423	28,834	28,257
其他	4,046	4,046	4,046	4,046
资产总计	326,007	318,442	319,444	326,079
流动负债	63,934	66,999	67,847	66,187
短期借款	23,786	23,786	23,786	23,786
应付账款及票据	28,286	29,235	30,054	27,955
其他	11,862	13,979	14,006	14,446
非流动负债	64,379	49,379	44,379	44,379
长期债务	49,329	34,329	29,329	29,329
其他	15,050	15,050	15,050	15,050
负债合计	128,313	116,378	112,226	110,566
普通股股本	176,008	176,008	176,008	176,008
储备	21,686	26,056	31,211	39,505
归属母公司股东权益	197,694	202,064	207,219	215,513
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	197,694	202,064	207,219	215,513
负债和股东权益	326,007	318,442	319,444	326,079

现金流量表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	32,840	69,985	69,242	64,973
净利润	9,750	10,927	12,890	20,737
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	49,049	49,489	48,487	39,998
营运资金变动及其他	(25,959)	9,568	7,865	4,239
投资活动现金流	(31,905)	(41,889)	(41,721)	(41,498)
资本支出	(33,478)	(41,417)	(41,393)	(41,114)
其他投资	1,573	(472)	(328)	(384)
筹资活动现金流	(2,096)	(24,725)	(15,602)	(15,236)
借款增加	5,527	(15,000)	(5,000)	0
普通股增加	0	0	0	0
已付股利	(5,653)	(9,725)	(10,602)	(15,236)
其他	(1,970)	0	0	0
现金净增加额	(1,162)	3,370	11,917	8,239

利润表

(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	94,009	98,578	102,961	107,269
其他收入	197	222	194	204
营业成本	78,242	80,867	83,133	77,327
销售、行政及一般费用	76,311	78,669	80,611	74,538
其他费用	1,931	2,198	2,523	2,789
财务费用	2,784	3,109	2,759	2,505
除税前溢利	12,832	14,351	16,935	27,257
所得税	3,082	3,424	4,045	6,520
净利润	9,750	10,927	12,890	20,737
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	9,750	10,927	12,890	20,737
EBIT	15,616	17,461	19,693	29,762
EBITDA	64,665	66,950	68,180	69,760
EPS (元)	0.06	0.06	0.07	0.12

主要财务比率

	2023	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入	2.00%	4.86%	4.45%	4.18%
归属母公司净利润	10.96%	12.07%	17.96%	60.88%
获利能力				
销售净利率	10.37%	11.08%	12.52%	19.33%
ROE	4.93%	5.41%	6.22%	9.62%
ROIC	4.38%	5.11%	5.76%	8.43%
偿债能力				
资产负债率	39.36%	36.55%	35.13%	33.91%
净负债比率	34.98%	25.14%	16.35%	11.89%
流动比率	1.22	1.17	1.28	1.39
速动比率	1.22	1.17	1.28	1.39
营运能力				
总资产周转率	0.30	0.31	0.32	0.33
应收账款周转率	1.86	1.58	1.75	1.94
每股指标 (元)				
每股收益	0.06	0.06	0.07	0.12
每股经营现金流	0.19	0.40	0.39	0.37
每股净资产	1.12	1.15	1.18	1.22
估值比率				
P/E	13.48	15.95	13.52	8.41
P/B	0.67	0.86	0.84	0.81
EV/EBITDA	3.12	3.36	3.05	2.87

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>