

## 宏信建发 (09930.HK)

## 24H1 盈利稳健增长，海外布局明显提速

**24H1 营收业绩稳步增长，非资产驱动型业务占比显著提升。**公司公告2024H1实现营收48.7亿元，同增16%；实现净利润2.7亿元，同增13%，营收利润稳健增长符合预期。分板块看，公司经营租赁服务/工程技术服务/资产管理及其他分别实现营收19.0/19.5/10.3亿元，同比变化-24%/+71%/+84%，经营租赁业务收入有所下滑，预计主因国内需求偏弱，同时高空车及模架等设备租金价格仍有下行压力；在此情况下公司积极调整战略，将业务向工程技术服务和资产管理业务倾斜，促使非资产驱动型业务收入快速增长（2024H1占比已超过60%，YoY+21pct），驱动公司收入增长保持稳健。截至2024H1，公司持有高空作业平台20.5万台，YoY+28%（其中有7.3万台来自资产管理服务模式，同增161%），出租率65.6%，YoY-7.9pct，出租率下行一方面因国内市场需求偏弱，另一方面因今年以来公司资产管理的高空作业平台数量大幅扩张，而此类受托管理资产需经历验收、整备、再部署周期；新型支护系统/新型模架系统持有量分别为161/75万吨，分别YoY+4%/+15%，出租率分别YoY+1.9/+5.7pct，稳步提升。

**盈利能力平稳、现金流优异，中期分红对应股息率约3.4%。**2024H1年公司毛利率32.0%，YoY-2.1pct，分业务看，经营租赁服务/工程技术服务/资产管理及其他毛利率分别为37.1%/27.0%/32.1%，分别YoY-2.4/+6.3/-5.3pct，经营租赁服务及资产管理业务毛利率下降，主要系高机出租率下降及租金价格下行。期间费用率21.7%，YoY-2.2pct，其中销售/管理/财务费用率YoY+2.5/-1.7/-3.0pct，销售费用率上升主要系公司国内外销售渠道持续开拓；管理费用率下降预计主要系公司规模效益显现；财务费用率下降主要系国内融资利率下降，且公司业务属国家鼓励方向，可获优惠利率（2024H1借款平均融资利率3.99%，YoY-0.28pct）。所得税率34.1%，YoY+4.3个pct，主要系上半年公司对拟跨境分红预提所得税所致。销售净利率5.5%，YoY-0.1pct，基本平稳。经营活动现金净流入13.5亿元，较上年扩大约0.5亿元，现金流表现持续较好，期末在手现金19.4亿元。同时，公司拟宣派中期股息0.05港元/股，以最新收盘价计算股息率约3.4%。

**海外业务加速布局，持续打造成长新动能。**当前东南亚、中东、北非等区域固投和施工需求较好，今年上半年公司在原有东南亚市场的基础上，加快开拓海外市场，已进入印度尼西亚、马来西亚、越南、泰国、沙特、阿联酋、土耳其等7国市场，海外合计网点35个（2023年末仅4个）。截至2024H1，公司海外设备数量约4800台，总资产原值约10亿元，材料产品约4.7万吨，海外员工约400人，客户约400位。公司海外业务已成一定规模，2024H1公司实现海外收入0.73亿元，YoY+62%。后续公司将持续打造全球性设备运营体系与流通渠道，其中包括将设备向高价、高利润区域转移，和向非建筑业客户转移的“内循环”，以及将低效和二手资产向海外转移的“外循环”，持续提升资产运营效率。

**投资建议：**预测公司2024-2026年归母净利润分别为11.2/12.8/14.4亿人民币，同增16%/15%/12%，对应EPS分别为0.35/0.40/0.45元/股，当前股价对应PE分别为3.9/3.4/3.0倍，今年公司调出港股通后流动性受较大影响致估值偏低，若后续重回港股通则估值恢复空间较大，维持“买入”评级。

**风险提示：**设备租赁需求放缓风险，主要设备租金下降超预期风险，行业竞争加剧风险，管理能力下降风险，成本上涨风险等。

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	7,878	9,611	11,414	13,331	15,177
增长率yoy(%)	28.3	22.0	18.8	16.8	13.8
归母净利润(百万元)	667	962	1,120	1,283	1,438
增长率yoy(%)	-6.1	44.4	16.4	14.5	12.1
EPS最新摊薄(元/股)	0.21	0.30	0.35	0.40	0.45
净资产收益率(%)	10.0	8.9	8.5	8.8	9.0
P/E(倍)	6.5	4.5	3.9	3.4	3.0
P/B(倍)	0.6	0.4	0.3	0.3	0.3

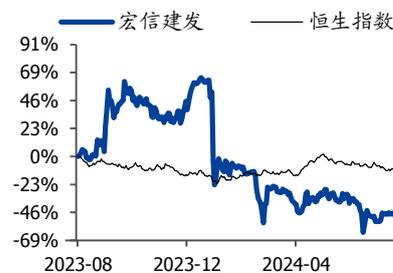
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2024年8月8日收盘价

## 买入(维持)

## 股票信息

行业	重型机械
前次评级	买入
8月8日收盘价(港元)	1.48
总市值(百万港元)	4,731.92
总股本(百万股)	3,197.24
其中自由流通股(%)	100.00
30日日均成交量(百万股)	8.98

## 股价走势



## 作者

分析师 何亚轩

执业证书编号: S0680518030004

邮箱: heyaxuan@gszq.com

分析师 廖文强

执业证书编号: S0680519070003

邮箱: liaowenqiang@gszq.com

分析师 程龙戈

执业证书编号: S0680518010003

邮箱: chenglongge@gszq.com

## 相关研究

1、《宏信建发(09930.HK): 建筑设备租赁龙头, 起舞万亿景气市场》2023-09-13

**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	10340	11122	14447	18484	23115
现金	2159	2167	5561	9410	13690
应收票据及应收账款	4487	5030	4101	4231	3757
其他应收款	0	0	0	0	0
预付账款	2104	2122	2897	2965	3708
存货	186	170	255	245	327
其他流动资产	1404	1633	1633	1633	1633
<b>非流动资产</b>	19952	20115	21835	22996	23460
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	19102	18221	19804	21051	21485
无形资产	335	978	1115	1030	1059
其他非流动资产	514	916	916	916	916
<b>资产总计</b>	30292	31237	36282	41479	46575
<b>流动负债</b>	8191	9282	12226	13863	15640
短期借款	6143	6695	6695	6695	6695
应付票据及应付账款	1110	1553	1627	2110	2159
其他流动负债	938	1034	3905	5058	6786
<b>非流动负债</b>	15426	11178	10648	12918	14788
长期借款	15072	10649	10119	12389	14259
其他非流动负债	354	529	529	529	529
<b>负债合计</b>	23617	20459	22874	26781	30429
少数股东权益	0	0	26	33	44
股本	2833	2833	3197	3197	3197
资本公积	3843	7945	9065	9065	9065
留存收益	0	0	1146	2436	3884
归属母公司股东权益	6675	10778	13382	14665	16103
<b>负债和股东权益</b>	30292	31237	36282	41479	46575

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	2823	3950	4464	4668	4902
净利润	667	962	1146	1290	1448
折旧摊销	2195	2313	1976	2312	2629
财务费用	925	834	861	819	802
投资损失	0	0	0	0	0
营运资金变动	-412	-636	484	249	27
其他经营现金流	-552	477	-3	-3	-3
<b>投资活动现金流</b>	-3463	-1832	-3693	-3470	-3090
资本支出	0	0	1720	1161	464
长期投资	0	0	0	0	0
其他投资现金流	-3463	-1832	-1973	-2309	-2625
<b>筹资活动现金流</b>	2286	-2113	2624	2651	2468
短期借款	1079	551	0	0	0
长期借款	2437	-4423	-530	2270	1870
普通股增加	0	0	365	0	0
资本公积增加	664	4103	1120	0	0
其他筹资现金流	-1894	-2344	1669	381	598
<b>现金净增加额</b>	1646	5	3394	3849	4280

**利润表 (百万元)**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	7878	9611	11414	13331	15177
营业成本	4745	5849	6985	8209	9379
营业税金及附加	3	4	4	5	6
营业费用	341	516	628	747	850
管理费用	864	1077	1313	1600	1897
研发费用	3	4	6	7	8
财务费用	925	834	861	819	802
资产减值损失	110	284	263	387	455
其他收益	158	210	200	180	160
公允价值变动收益	3	4	3	3	3
投资净收益	0	0	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	1051	1260	1558	1741	1942
营业外收入	3	4	3	3	3
营业外支出	157	34	100	100	100
<b>利润总额</b>	894	1227	1461	1644	1845
所得税	227	264	315	354	397
<b>净利润</b>	667	962	1146	1290	1448
少数股东损益	0	0	26	7	10
<b>归属母公司净利润</b>	667	962	1120	1283	1438
EBITDA	2196	2270	4069	4509	4973
EPS (元)	0.21	0.30	0.35	0.40	0.45

**主要财务比率**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	28.3	22.0	18.8	16.8	13.8
营业利润(%)	10.2	19.9	23.6	11.8	11.5
归属于母公司净利润(%)	-6.1	44.4	16.4	14.5	12.1
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	39.8	39.1	38.8	38.4	38.2
净利率(%)	8.5	10.0	9.8	9.6	9.5
ROE(%)	10.0	8.9	8.5	8.8	9.0
ROIC(%)	5.8	6.2	4.9	4.5	4.3
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	78.0	65.5	63.0	64.6	65.3
净负债比率(%)	290.8	145.7	106.7	94.8	80.0
流动比率	1.3	1.2	1.2	1.3	1.5
速动比率	0.8	0.8	0.8	1.0	1.1
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	1.8	2.0	2.5	3.2	3.8
应付账款周转率	3.7	4.4	4.4	4.4	4.4
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.21	0.30	0.35	0.40	0.45
每股经营现金流(最新摊薄)	0.88	1.24	1.40	1.46	1.53
每股净资产(最新摊薄)	2.09	3.37	4.19	4.59	5.04
<b>估值比率</b>					
P/E	6.5	4.5	3.9	3.4	3.0
P/B	0.6	0.4	0.3	0.3	0.3
EV/EBITDA	10.8	8.8	4.6	4.1	3.5

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2024 年 8 月 8 日收盘价

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路8号院7楼中海地产广场东塔7层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区22栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com