



中国建筑兴业

(00830.HK)

买入 (维持评级)

港股公司点评

证券研究报告

利润率稳步增长，BIPV 项目积极推进

事件

2024年8月15日公司发布2024年半年业绩公告，上半年实现营业收入47.22亿港元，同比+0.1%；实现净利润5.51亿港元，同比+26.1%。半年度每股派息7.0港仙，同比增加27.3%。

点评

营业额整体平稳，利润率增长带动业绩提升：公司1H24年营收小幅增长主要由幕墙主业带动，港澳幕墙收入30.57亿港元，同比+24.0%，而北美幕墙与非核心业务按既定战略进一步收缩，收入减少。净利润增速远高于营收增速，主要由于高利润率水平的港澳幕墙增长带动，公司净利润率从1H23的9.3%提升2.4pct至1H24的11.7%。

核心主业发展平稳，海外幕墙拓展再出发：公司1H24新签约总额60.44亿港元，环比2H23增长+23.9%，同比1H23（66.23亿港元）下滑8.7%，主要由于1H23集中中标多个大额政府医院工程（共24.86亿港元），但此类工程推出并不连续，造成基数偏高。港澳幕墙龙头地位坚实，中标香港西九高铁上盖、中环新海滨、澳门康复医院等优质项目；内地幕墙耕耘高能级城市，中标上海新浪总部等项目；海外幕墙优化布局，中标新加坡中央商务区重要综合体幕墙工程，持续关注中东、东南亚等地区优质项目。

BIPV 履约研发积极推进：公司1H24的BIPV应用进一步落地，全力保障深圳市零能耗建筑试点——深圳计量院项目履约，设计工作基本完成，BIPV产品多种外观效果已获业主认可；成功在新鸿基西九龙高端住宅项目上落地Light A产品。BIPV等新兴业务预计成为公司“十五五”（2026-2030年）的新增长点。

投资建议

公司“十四五”规划业绩稳步兑现，“十五五”大力推进BIPV等新兴业务战略布局，拓展蓝海市场。我们维持公司盈利预测不变，预计2024/2025/2026年归母净利润分别为7.87/10.36/13.16亿港元，同比增速分别为35.7%、31.6%和27.0%。公司股票现价对应PE估值为6.0/4.5/3.6倍，维持“买入”评级。

风险提示

港澳项目拓展缓慢；新业务发展不顺利；绿建政策发生变化。

房地产组

分析师：方鹏（执业S1130524030001）

fang_peng@gjzq.com.cn

市价（港币）：2.080元

相关报告：

- 《中国建筑兴业港股公司点评：营收利润维持高增，坚持既定战略布局》，2024.4.23
- 《中国建筑兴业港股公司点评：幕墙主业兑现高增，打造新业务增长点》，2024.3.18
- 《中国建筑兴业港股公司点评：业绩维持高增，幕墙主业蓬勃发展》，2023.10.17



主要财务指标

项目	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万港元)	7,669	8,666	10,375	12,240	14,250
营业收入增长率	21.83%	13.00%	19.73%	17.98%	16.41%
归母净利润(百万港元)	422	580	787	1,036	1,316
归母净利润增长率	44.48%	37.59%	35.67%	31.60%	27.02%
摊薄每股收益(元)	0.19	0.26	0.35	0.46	0.58
每股经营性现金流净额	0.11	0.11	0.30	0.35	0.44
ROE(归属母公司)(摊薄)	20.16%	24.17%	26.37%	27.62%	27.83%
P/E	9.36	8.94	5.96	4.53	3.56
P/B	1.89	2.16	1.57	1.25	0.99

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表(港币 百万)

	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	6,295	7,669	8,666	10,375	12,240	14,250
增长率	38.8%	21.8%	13.0%	19.7%	18.0%	16.4%
主营业务成本	5,618	6,844	7,693	9,060	10,563	12,164
%销售收入	89.2%	89.2%	88.8%	87.3%	86.3%	85.4%
毛利	677	825	973	1,315	1,678	2,085
%销售收入	10.8%	10.8%	11.2%	12.7%	13.7%	14.6%
营业税金及附加	0	0	0	0	0	0
%销售收入	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
销售费用	137	146	144	198	234	273
%销售收入	2.2%	1.9%	1.7%	1.9%	1.9%	1.9%
管理费用	137	146	144	198	234	273
%销售收入	2.2%	1.9%	1.7%	1.9%	1.9%	1.9%
研发费用	0	0	0	0	0	0
%销售收入	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
息税前利润 (EBIT)	411	545	697	928	1,220	1,551
%销售收入	6.5%	7.1%	8.0%	8.9%	10.0%	10.9%
财务费用	25	46	78	35	35	37
%销售收入	0.4%	0.6%	0.9%	0.3%	0.3%	0.3%
投资收益	0	0	0	0	0	0
%税前利润	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
营业利润	386	500	619	894	1,186	1,514
营业利润率	6.1%	6.5%	7.1%	8.6%	9.7%	10.6%
营业外收支						
税前利润	396	508	650	925	1,217	1,546
利润率	6.3%	6.6%	7.5%	8.9%	9.9%	10.8%
所得税	112	98	78	145	191	242
所得税率	28.3%	19.3%	12.0%	15.7%	15.7%	15.7%
净利润	284	410	572	780	1,026	1,303
少数股东损益	-8	-12	-8	-8	-10	-13
归属于母公司的净利润	292	422	580	787	1,036	1,316
净利率	4.6%	5.5%	6.7%	7.6%	8.5%	9.2%

现金流量表(港币 百万)

	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	292	422	580	787	1,036	1,316
少数股东损益	-8	-12	-8	-8	-10	-13
非现金支出	97	104	178	3	5	7
非经营收益						
营运资金变动	-223	-307	-665	-211	-369	-460
经营活动现金净流	185	246	250	675	778	984
资本开支	-228	-90	-78	-280	-340	-400
投资	-5	-3	0	134	-6	-6
其他	53	75	5	57	58	60
投资活动现金净流	-181	-19	-73	-89	-288	-346
股权募资	0	219	0	0	0	0
债权募资	189	-187	-163	117	152	171
其他	-159	-179	-260	-245	-317	-390
筹资活动现金净流	30	-147	-423	-128	-164	-219
现金净流量	70	47	-272	458	326	419

资产负债表(港币 百万)

	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	928	975	702	1,160	1,487	1,905
应收款项	2,588	2,843	3,101	3,871	4,376	5,131
存货	154	173	152	250	253	355
其他流动资产	2,518	4,023	4,608	5,006	5,902	6,866
流动资产	6,189	8,014	8,564	10,288	12,017	14,258
%总资产	70.2%	77.8%	80.5%	82.8%	83.5%	84.2%
长期投资	5	9	9	13	17	21
固定资产	2,024	1,795	1,723	1,832	1,984	2,178
%总资产	23.0%	17.4%	16.2%	14.8%	13.8%	12.9%
无形资产	357	312	58	133	214	301
非流动资产	2,621	2,286	2,078	2,133	2,378	2,671
%总资产	29.8%	22.2%	19.5%	17.2%	16.5%	15.8%
资产总计	8,810	10,300	10,642	12,421	14,395	16,928
短期借款	995	420	790	866	953	1,048
应付款项	1,469	2,914	2,971	3,277	3,537	4,066
其他流动负债	3,457	3,378	3,558	4,306	5,080	5,914
流动负债	5,921	6,712	7,318	8,449	9,570	11,027
长期贷款	509	906	398	438	504	580
其他长期负债	795	688	629	661	694	728
负债	7,225	8,306	8,346	9,548	10,767	12,335
普通股股东权益	1,671	2,092	2,402	2,986	3,752	4,730
其中：股本	22	23	23	23	23	23
未分配利润	1,418	1,944	2,348	2,932	3,698	4,676
少数股东权益	-86	-99	-106	-114	-124	-137
负债股东权益合计	8,810	10,300	10,642	12,421	14,395	16,928

比率分析

	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	0.14	0.19	0.26	0.35	0.46	0.58
每股净资产	0.78	0.93	1.06	1.32	1.66	2.10
每股经营现金净流	0.09	0.11	0.11	0.30	0.35	0.44
每股股利	0.05	0.07	0.09	0.09	0.09	0.09
回报率						
净资产收益率	17.48%	20.16%	24.17%	26.37%	27.62%	27.83%
总资产收益率	3.31%	4.10%	5.45%	6.34%	7.20%	7.78%
投入资本收益率	9.55%	13.25%	17.60%	18.73%	20.23%	21.03%
增长率						
主营业务收入增长率	38.79%	21.83%	13.00%	19.73%	17.98%	16.41%
EBIT 增长率	47.16%	32.65%	27.78%	33.16%	31.48%	27.14%
净利润增长率	50.24%	44.48%	37.59%	35.67%	31.60%	27.02%
总资产增长率	19.23%	16.92%	3.32%	16.72%	15.90%	17.60%
资产管理能力						
应收账款周转天数	43.5	42.7	43.1	42.4	42.4	42.4
存货周转天数	9.3	8.6	7.6	8.0	8.6	9.0
应付账款周转天数	78.9	115.3	137.7	124.1	116.1	112.5
固定资产周转天数	111.7	89.7	73.1	61.7	56.1	52.6
偿债能力						
净负债/股东权益	86.42%	52.13%	48.56%	28.02%	18.30%	9.82%
EBIT 利息保障倍数	16.6	12.0	9.0	26.9	35.3	42.1
资产负债率	82.01%	80.64%	78.43%	76.87%	74.80%	72.87%

来源：公司年报、国金证券研究所



投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究