

香港股市 | 建筑 | 幕墙工程

中国建筑兴业 (830 HK)

24Q3 再创佳绩

Q3 经营溢利同比上升 128.4%

2024 年第三季公司加快增长。2024 年首三季度总收入同比增长 2.0% 至 65.4 亿元 (港币, 下同), 其中港澳地区收入同比大幅上涨 26.4% 至 43.4 亿元。按季度, 第三季总收入同比上升 7.4% 至 18.2 亿元。经营溢利方面, 2024 年首三季度同比增长 27.9% 至 8.4 亿元。经营利润率同比上升 2.6 个百分点至 12.9%, 高于我们预期。第三季经营溢利大幅同比上升 128.4% 至 1.4 亿元。

Q3 新签合同金额同比上升 4.6%

2024 年首三季度新签合同金额同比下跌 5.2% 至 85.4 亿元, 其中港澳地区合同同比下跌 7.6% 至 50.3 亿元, 主因去年获得 24.9 亿元政府医院工程合约, 但是此类工程并不连续推出。虽然如此, 第三季新签合同金额同比上升 4.6% 至 25.0 亿元。新增幕墙项目包括香港新界古洞 4076 地段住宅项目、成都世龙国际中心、上海徐汇西岸会展中心、小米南京景枫旗舰店。截至 2024 年 9 月 30 日, 公司在手未完成合约额同比增长 14.0% 至 182.4 亿元。

香港施政报告带来的长远商机

近日香港《行政长官 2024 年施政报告》出台, 部份措施提升香港建设项目规模, 有望为幕墙行业及公司带来长远商机, 例如(一)政府未来 5 年会完成准备可兴建约 80,000 个私营房屋单位的土地; (二)新田科技城项目今年内开始动工, 争取自 2026-27 年起陆续推出约 20 公顷新创科用地; (三)在机场岛、港澳大桥香港口岸人工岛及东涌东新市镇之间的海湾, 扩大“机场城市”发展规模一倍以上。

重申“买入”评级

我们分别上调 FY24-26 股东净利润预测 2.0%、1.4%、3.7%, 并将目标价由 3.07 港元提升至 3.12 港元, 对应 9.0 倍 FY24 年目标市盈率及 54.7% 上升空间。重申“买入”评级。

风险提示: (一)项目开发放缓; (二)都市规划改变; (三)技术替代; (四)光伏产业风险; (五)汇兑损失。

主要财务数据 (港币百万元) (更新于 2024 年 10 月 18 日)

年结:12月31日	2022年 实际	2023年 实际	2024年 预测	2025年 预测	2026年 预测
收入	7,669	8,666	9,822	11,070	12,314
增长率 (%)	21.8	13.0	13.3	12.7	11.2
股东净利润	422	580	783	1,018	1,204
增长率 (%)	44.5	37.6	34.9	30.0	18.3
每股盈利 (港币)	0.19	0.26	0.35	0.45	0.53
市盈率 (倍)	10.6	7.9	5.8	4.5	3.8
每股股息 (港币)	0.07	0.09	0.12	0.15	0.18
股息率 (%)	3.2	4.3	5.8	7.6	9.0
每股净资产 (港币)	0.93	1.06	1.28	1.57	1.90
市净率 (倍)	2.18	1.90	1.58	1.29	1.06

来源: 公司资料、中泰国际研究部预测

更新报告

评级: 买入

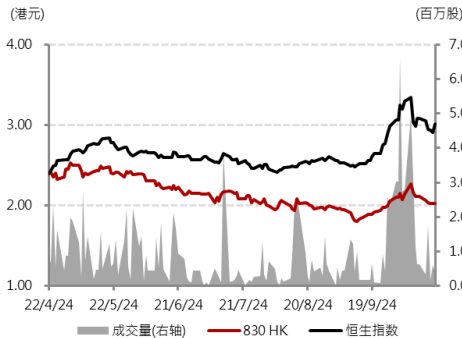
目标价: 3.12 港元

股票数据 (更新至 2024 年 10 月 18 日)

现价	2.02 港元
总市值	4,556.20 百万 港元
流通股比例	28.70%
已发行总股本	2,255.55 百万
52 周价格区间	1.72-2.65 港元
3 个月日均成交额	1.94 百万 港元
主要股东	中国建筑国际 (3311 HK) (占 70.78%)

来源: 彭博、中泰国际研究部

股价走势图



来源: 彭博、中泰国际研究部

相关报告

20240816 - 中国建筑兴业 (830 HK) 更新报告: FY24 中期业绩符合预期, 港澳海外支持未来增长

20240319 - 中国建筑兴业 (830 HK) 更新报告: FY23 业绩大致合乎预期, 未来推进更高质量目标

分析师

周健锋 (Patrick Chow)

+852 2359 1849

kf.chow@ztsc.com.hk

图表 1：财务摘要 (年结：12 月 31 日；港币百万元)

损益表	2022 年 实际	2023 年 实际	2024 年 预测	2025 年 预测	2026 年 预测	现金流量表	2022 年 实际	2023 年 实际	2024 年 预测	2025 年 预测	2026 年 预测
收入	7,669	8,666	9,822	11,070	12,314	经营活动现金流	246	250	590	656	893
销售成本	(6,844)	(7,693)	(8,606)	(9,545)	(10,552)	净利润	422	580	783	1,018	1,204
毛利	825	973	1,216	1,525	1,762	折旧与摊销	27	157	154	156	158
其他收入(不含利息收入)	20	43	32	33	36	营运资本变动	(307)	(665)	(1,079)	(675)	(640)
行政和销售费用及其他	(291)	(288)	(277)	(299)	(320)	其它	104	189	732	157	170
经营利润	554	728	971	1,260	1,477	投资活动现金流	(19)	(73)	(52)	(62)	(72)
利息收入	6	4	3	4	5	资本性支出净额	(89)	(78)	(55)	(66)	(77)
财务费用	(51)	(82)	(77)	(85)	(87)	其它	70	5	3	4	5
应占联营和合营公司利润	0	0	0	0	0	融资活动现金流	(147)	(423)	(121)	(388)	(429)
税前利润	508	650	897	1,180	1,396	股本变动	219	0	0	0	0
所得税	(98)	(78)	(126)	(177)	(209)	净债务变动	20	(138)	220	40	67
税后利润	410	572	771	1,003	1,186	已派股息	(129)	(178)	(239)	(318)	(384)
少数股东权益	12	8	12	15	18	其它	(257)	(107)	(102)	(110)	(112)
股东净利润	422	580	783	1,018	1,204	净现金流	80	(246)	417	206	392
息税折旧摊销前利润	580	760	1,128	1,420	1,641						
息税前利润	559	732	974	1,264	1,483						
每股盈利(港币)	0.19	0.26	0.35	0.45	0.53						
每股股息(港币)	0.07	0.09	0.12	0.15	0.18						
资产负债表	2021 年 实际	2022 年 实际	2023 年 实际	2024 年 预测	2026 年 预测	主要财务指标	2022 年 实际	2023 年 实际	2024 年 预测	2025 年 预测	2026 年 预测
总资产	10,300	10,642	12,162	13,635	15,430	增长率(%)					
流动资产	8,014	8,564	10,103	11,526	13,269	收入	21.8	13.0	13.3	12.7	11.2
现金及现金等价物	975	713	1,099	1,285	1,657	毛利	21.9	17.9	24.9	25.5	15.5
应收系内/关连公司款	879	752	1,039	1,196	1,385	经营利润	31.6	31.4	33.4	29.7	17.3
贸易及其他应收款	1,799	2,087	2,308	2,657	3,078	息税折旧摊销前利润	30.3	51.6	26.8	25.9	15.6
接金及预付款	153	260	231	266	308	息税前利润	31.5	30.9	33.1	29.8	17.3
合约资产	3,998	4,572	5,156	5,812	6,465	股东净利润	44.5	37.6	34.9	30.0	18.3
存货	172	152	219	252	308	每股盈利	41.1	34.7	34.9	30.0	18.3
其它流动资产	38	27	51	58	68	利润率(%)					
非流动资产	2,286	2,078	2,059	2,109	2,161	毛利率	10.8	11.2	12.4	13.8	14.3
固定资产净额	2,020	1,921	1,678	1,671	1,653	经营利润率	7.2	8.4	9.9	11.4	12.0
其它非流动资产	266	157	381	438	508	息税折旧摊销前利润	7.6	10.3	11.5	12.8	13.3
总负债	8,306	8,346	9,393	10,230	11,284	息税前利润率	7.3	8.4	9.9	11.4	12.0
流动负债	6,712	7,318	7,528	8,139	8,982	股东净利润率	5.5	6.7	8.0	9.2	9.8
短期借款	420	790	710	633	633	净负债率(%)	16.8	19.8	10.7	4.6	淨現金
贸易应付款	3,208	3,340	3,241	3,543	3,940	其他(%)					
其他应付账及应计费用	278	245	344	387	431	实际税率	19.3	12.0	14.0	15.0	15.0
应付系内/关连公司款	1,775	1,844	1,828	2,004	2,229	派息比率	34.0	33.8	34.0	34.0	34.0
合约负债	840	921	1,080	1,218	1,355	已动用资本回报率	11.8	17.5	16.9	18.5	18.7
其它流动负债	191	178	324	354	394	平均净资产收益率	22.4	25.8	29.6	31.7	30.7
非流动负债	1,594	1,028	1,865	2,091	2,301	平均资产收益率	4.4	5.5	6.9	7.9	8.3
长期借款及债券	906	398	698	816	883	利息覆盖倍数(倍)	10.9	9.0	12.6	15.0	17.1
其它非流动负债	688	629	1,167	1,275	1,419						
权益总额	1,994	2,296	2,769	3,405	4,146						
股东权益	2,092	2,402	2,887	3,538	4,297						
少数股东权益	(99)	(106)	(118)	(133)	(150)						
权益及负债总额	10,300	10,642	12,162	13,635	15,430						
净现金/(负债)	(351)	(475)	(309)	(163)	142						

来源：公司资料、中泰国际研究部预测

历史建议和目标价

中国建筑兴业(830 HK): 股价表现及中泰国际给予的评级和目标价



来源: 彭博、中泰国际研究部

	日期	收市价	评级变动	目标价
1	2023/8/22	HK\$2.57	买入 (维持)	HK\$3.31
2	2023/10/16	HK\$2.42	买入 (维持)	HK\$3.31
3	2024/3/18	HK\$2.47	买入 (维持)	HK\$3.00
4	2024/8/15	HK\$2.08	买入 (维持)	HK\$3.07
5	2024/10/18	HK\$2.02	买入 (维持)	HK\$3.12

来源: 彭博、中泰国际研究部

公司及行业评级定义

公司评级定义:

以报告发布时引用的股票价格, 与分析师给出的 12 个月目标价之间的潜在变动空间为基准:

买入: 基于股价的潜在投资收益在 20% 以上

增持: 基于股价的潜在投资收益介于 10% 以上 至 20% 之间

中性: 基于股价的潜在投资收益介于 -10% 至 10% 之间

卖出: 基于股价的潜在投资损失大于 10%

行业投资评级:

以报告发布日后 12 个月内的行业基本面展望为基准:

推荐: 行业基本面向好

中性: 行业基本面稳定

谨慎: 行业基本面向淡

重要声明

本报告由中泰国际证券有限公司（以下简称“中泰国际”或“我们”）分发。本研究报告仅供我们的客户使用，发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接受到本报告而视为中泰国际客户。本研究报告是基于我们认为可靠的目前已公开的信息，但我们不保证该信息的准确性和完整性，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中泰国际都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分担投资损失，中泰国际不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何直接或间接责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。客户也不应该依赖该信息是准确和完整的。我们会适时地更新我们的研究，但各种规定可能会阻止我们这样做。除了一些定期出版的行业报告之外，绝大多数报告是在分析师认为适当的时候不定期地出版。中泰国际所提供的报告或资料未必适合所有投资者，任何报告或资料所提供的意见及推荐并无根据个别投资者各自的投资目的、财务状况、风险偏好及独特需要做出各种证券、金融工具或策略之推荐。投资者必须在有需要时咨询独立专业顾问的意见。

中泰国际可发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表中泰国际或附属机构的观点。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。我们的销售人员、交易员和其它专业人员可能会向我们的客户及我们的自营交易部提供与本研究报告中的观点截然相反的口头或书面市场评论或交易策略。我们的自营交易部和投资业务部可能会做出与本报告的建议或表达的意见不一致的投资决策。

权益披露：

- （1）在过去 12 个月，中泰国际与本研究报告所述公司并无企业融资业务关系。
- （2）分析师及其联系人士并无担任本研究报告所述公司之高级职员，亦无拥有任何所述公司财务权益或持有股份。
- （3）中泰国际或其集团公司可能持有本报告所评论之公司的任何类别的普通股证券 1% 或以上的财务权益。

版权所有 中泰国际证券有限公司

未经中泰国际证券有限公司事先书面同意，本材料的任何部分均不得 (i) 以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或 (ii) 再次分发。

中泰国际研究部

香港中环德辅道中 189-195 号李宝椿大厦 6 楼

电话： (852) 3979 2886

传真： (852) 3979 2805