

收购优质资产有效增厚业绩，分红计划强劲高股息属性凸显

建发股份(600153.SH)

核心观点

12月17日，公司公告，宣布拟收购公司控股股东厦门建发集团有限公司持有的公司控股子公司建发房地产集团有限公司10%股权，对应评估值30.66亿元。建发房产近年来经营情况良好，2023年归母净利润率达到3.2%，较建发股份同期1.7%的归母净利润率更高。收购的10%股权对应归母净利润为4.5亿元，有望增厚公司2024年归母净利润10%以上。此外公司计划在2024年度和2025年度实施利润分配时，现金分红比例不低于30%，且每股分红不低于0.7元。对应当前股息率高达6.9%，彰显了公司对于投资者回报的高度重视。

事件

12月17日，公司公告，宣布拟收购公司控股股东厦门建发集团有限公司持有的公司控股子公司建发房地产集团有限公司10%股权，对应评估值30.66亿元，交易完成后持股比例将增至64.654%；计划在2024-2025年度实施利润分配时，现金分红比例不低于30%，且每股分红不低于0.7元人民币。

简评

收购资产优质，预计将增厚公司2024年业绩10%以上。建发房产近年来经营情况良好，2020年-2023年，建发房产分别实现归母净利润42亿元、43亿元、44亿元、45亿元。在近年来房地产市场整体下行的环境下，仍然实现了稳健的业绩。2023年归母净利润率达到3.2%，较建发股份同期1.7%的归母净利润率更高。以收购标的2023年的业绩为基数，收购的10%股权对应归母净利润为4.5亿元，有望增厚公司2024年归母净利润10%以上。因此对于建发股份而言，此次交易将进一步补强自身房地产业务，增厚公司盈利能力，促进“供应链运营+房地产”双主业格局稳健运转。

分红计划诚意十足，当前股息率已近7%。公司计划在2024年度和2025年度实施利润分配时，现金分红比例不低于30%，且每股分红不低于0.7元。以公司最新收盘价来看，每股现金分红0.7元，对应的股息率高达6.9%，远高于当前房地产板块（中信一级分类）2.6%的股息率。彰显了公司对于投资者回报的高度重视。

高能级城市“止跌回稳”势头强劲，公司有望充分受益。据各地房管局数据统计，11月40个城市新房共成交1326万方，较2023年同期提升27.8%，其中一线/二线/三四线增速分别为+50%/+19%/+27%，12月核心城市复苏趋势进一步强化。2024年上半年，公司一、二线城市销售占比接近80%，获取17幅土地，

维持

买入

竺劲

zhujinbj@csc.com.cn

SAC 编号:S1440519120002

SFC 编号:BP491

黄啸天

huangxiaotian@csc.com.cn

SAC 编号:S1440520070013

发布日期：2024年12月18日

当前股价：10.02元

目标价格6个月：13.80元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现(%)

1个月	3个月	12个月
6.03/4.36	33.96/8.73	3.09/-11.99
12月最高/最低价(元)		11.45/7.06
总股本(万股)		294,709.52
流通A股(万股)		289,953.86
总市值(亿元)		295.30
流通市值(亿元)		290.53
近3月日均成交量(万)		4601.53
主要股东		
厦门建发集团有限公司		46.03%

股价表现



相关研究报告

24.09.02 【中信建投房地产】建发股份(600153): 上半年业绩承压，拿地保持高强度——2024年中报点评

拿地金额 443 亿元，其中一、二线城市占比 98%。我们认为在高能级城市“止跌回稳”强劲的势头下，公司有望充分受益。

上调盈利预测和目标价。我们预测公司 2024-2026 年 EPS 为元 1.38/1.73/2.16（原预测为 1.38/1.69/2.15 元）。公司房地产业务布局于高能级城市，拿地保持强劲，公司有望充分受益核心城市复苏，维持买入评级。参考可比公司 2024 年的平均 PE 估值为 10X，考虑到公司收购优质资产将有效增厚业绩，我们给予公司同样的估值水平，对应上调目标价至 13.80 元（原为 9.21 元）。

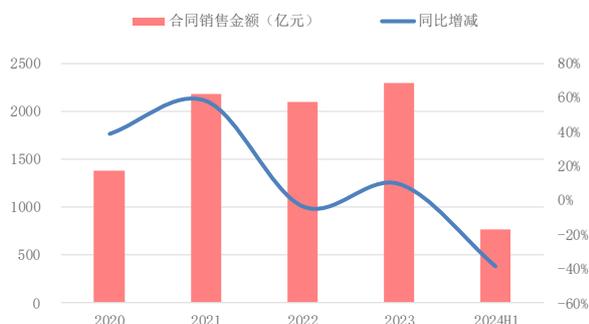
风险提示：1) 公司供应链运营业务商业模式为根据商品成交额并按照一定比例收取固定的费用，2022 年以来大宗商品价格下滑，公司收入规模和盈利能力都有可能受到冲击，公司积极拓展供应链业务品类和区域，但新品类和新区域都需要培育的过程，且过程中面临风险。此外，海外业务是公司供应链业务的重要组成，当前海外主要经济体面临衰退，俄乌战争也带来地缘政治风险，都有可能对公司业务造成影响。2) 公司房地产业务板块由建发房产和联发集团两个主体运营，联发集团在三四线城市有较多存货，或对公司销售造成拖累，此外，当前房地产销售拐点为现，尽管建发房产布局于核心城市的核心区域，在过去取得了优异的销售成绩，但这并不能代表未来。

重要财务指标

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	832,812.01	763,678.15	698,765.51	714,837.12	727,704.19
YoY(%)	17.65	-8.30	-8.50	2.30	1.80
净利润(百万元)	6,281.56	13,104.00	4,059.75	5,108.76	6,374.49
YoY(%)	3.01	108.61	-69.02	25.84	24.78
毛利率(%)	3.80	4.36	4.70	4.90	5.14
净利率(%)	0.75	1.72	0.58	0.71	0.88
ROE(%)	10.74	18.85	5.57	6.62	7.72
EPS(摊薄/元)	2.13	4.45	1.38	1.73	2.16
P/E(倍)	4.70	2.25	7.27	5.78	4.63
P/B(倍)	0.64	0.52	0.49	0.46	0.42

资料来源: iFinD, 中信建投证券

图 1: 2024 年上半年销售金额同比下降 38.6%



数据来源: 公司公告, 中信建投证券

图 2: 2024 年上半年拿地强度 58.0%



数据来源: 公司公告, 中信建投证券

表 1:房地产业务可比公司估值

公司名称	公司代码	股价 (元)	EPS			PE		
			2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E
滨江集团	002244.SZ	8.36	0.87	0.99	1.07	9.6	8.4	7.8
华发股份	600325.SH	6.27	0.62	0.66	0.71	10.2	9.4	8.8
可比公司平均						9.8	8.8	8.4

资料来源: Wind, 中信建投证券

分析师介绍

竺劲

地产、周期及中小盘研究组组长，房地产和建筑行业首席分析师，北京大学国家发展研究院金融学硕士，专注于房地产、物业管理等行业研究，13年证券从业经验。

连续三年（2018-2020）荣获最佳行业金牛分析师奖（房地产行业），获得 2020 年新财富最佳分析师（房地产行业）入围奖，2020 年机构投资者·财新资本市场分析师成就奖（房地产行业）大陆区入围奖，2020 年卖方分析师水晶球奖（房地产行业）第 5 名。

黄啸天

中信建投证券房地产&REITs 行业分析师，上海财经大学硕士。2018 年加入中信建投，深入覆盖房地产开发、物业管理、REITs 等领域。2020 年最佳行业金牛分析师奖团队成员，2018、2020 年卖方分析师水晶球奖团队成员，2018-2023 年 Wind 金牌分析师。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内 容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内 容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk