



中国建筑兴业

(00830.HK)

2025 年 03 月 19 日

买入 (维持评级)

港股公司点评

证券研究报告

内地市场亮眼，BIPV 有望进入爆发期

事件

2025 年 3 月 17 日公司发布 2024 年全年业绩公告，2024 年实现营业收入 81.02 亿港元，同比-6.5%；实现净利润 6.50 亿港元，同比+12.0%。全年每股派息 9.8 港仙，同比增加 12.6%。

点评

营业额略有减少，利润率保证业绩稳定增长：公司 2024 年营收小幅下滑主要受中国香港商住类幕墙工程总量减少影响，中国港澳幕墙营收 49.68 亿港元，同比+8.4%，相比 2024 年上半年增速有所回落；以及北美幕墙与非核心业务进一步收缩影响，收入减少。净利润增速显著高于营收增速，主要由于高利润率水平的中国港澳幕墙增长带动，公司净利润率从 2023 年的 6.7%提升 1.3pct 至 2024 年的 8.0%。

内地幕墙拓展加速，海外市场增量逐步兑现：公司 2024 年新签合同总额 110.2 亿港元，同比 2023 年（115.0 亿港元）下滑 4.2%，虽然中国香港楼市复苏不及预期使得中国港澳新签合同额承压，但得益于公司知名案例，内地市场拓展加速。目前内地持续深耕高能级城市，着重拓展新经济企业与政府类客户，本年获 OPPO、小米、新浪等订单，2024 年内地新签合同额为 41.98 亿港元，同比增长 33.2%。此外新加坡整体建筑需求大幅上涨，中标 Zion Road Parcel A、Central Mall 等项目，新签合同额达 3.74 亿港元。中国港澳幕墙市场虽有波动，但公司龙头地位坚实，2024 年中国香港市场占有率超过 50%，新中标恒基中环新海滨 3A 商业项目、会德丰上水粉岭古洞北住宅、恒基庇利街/荣光街大楼等优质项目。

BIPV 业务放量在即：2024 年 BIPV 在中国香港和内地接连落地，新加坡公司成立首年即获得两单项目，BIPV 年内新签合同额达 1.41 亿港元，处于业务增长初期。目前公司 BIPV 产品不断完善认证测试，夯实市场推广基础。2025 年 BIPV 新签合同预计增长数倍，力争实现 10 亿港元，有望进入业务爆发期。

投资建议

公司“2030 目标”计划新签合同额达 350 亿港元以上，营业额 250 亿港元以上，净利润 30 亿港元以上；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 2025/2026/2027 年归母净利润分别为 7.76/9.02/10.17 亿港元，同比增速分别为 19.4%、16.2%和 12.8%。公司股票现价对应 PE 估值为 4.8/4.1/3.6 倍，维持“买入”评级。

风险提示

内地项目拓展缓慢；新业务发展不顺利；绿建政策发生变化。

房地产组

分析师：池天惠（执业 S1130524080002）

chitianhui@gjzq.com.cn

联系人：何裕佳

heyujia@gjzq.com.cn

市价（港币）：1.640 元

相关报告：

1. 《中国建筑兴业港股公司点评：利润率稳步增长，BIPV 项目积极推...》，2024.8.16
2. 《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



主要财务指标

项目	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万港元)	8,666	8,102	9,464	10,715	12,044
营业收入增长率	13.00%	-6.51%	16.82%	13.22%	12.40%
归母净利润(百万港元)	580	650	776	902	1,017
归母净利润增长率	37.59%	12.03%	19.41%	16.19%	12.76%
摊薄每股收益(元)	0.26	0.29	0.34	0.40	0.45
每股经营性现金流净额	0.11	0.09	0.47	0.36	0.41
ROE(归属母公司)(摊薄)	24.17%	24.31%	24.24%	23.53%	22.31%
P/E	8.94	6.24	4.76	4.10	3.64
P/B	2.16	1.52	1.15	0.96	0.81

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)

	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	7,669	8,666	8,102	9,464	10,715	12,044
增长率	21.8%	13.0%	-6.5%	16.8%	13.2%	12.4%
主营业务成本	6,844	7,693	7,135	8,322	9,403	10,568
%销售收入	89.2%	88.8%	88.1%	87.9%	87.8%	87.7%
毛利	825	973	967	1,142	1,312	1,476
%销售收入	10.8%	11.2%	11.9%	12.1%	12.2%	12.3%
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	146	144	105	133	150	169
%销售收入	1.9%	1.7%	1.3%	1.4%	1.4%	1.4%
管理费用	146	144	105	133	150	169
%销售收入	1.9%	1.7%	1.3%	1.4%	1.4%	1.4%
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)	554	728	799	915	1,055	1,187
%销售收入	7.2%	8.4%	9.9%	9.7%	9.8%	9.9%
财务费用	46	78	75	50	50	54
%销售收入	0.6%	0.9%	0.9%	0.5%	0.5%	0.4%
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	545	697	757	877	1,012	1,139
营业利润率	7.1%	8.0%	9.3%	9.3%	9.4%	9.5%
营业外收支						
税前利润	508	650	724	865	1,005	1,133
利润率	6.6%	7.5%	8.9%	9.1%	9.4%	9.4%
所得税	98	78	80	96	112	126
所得税率	19.3%	12.0%	11.1%	11.1%	11.1%	11.1%
净利润	410	572	644	769	893	1,007
少数股东损益	-12	-8	-6	-8	-9	-10
归属于母公司的净利润	422	580	650	776	902	1,017
净利率	5.5%	6.7%	8.0%	8.2%	8.4%	8.4%

现金流量表(港币 百万)

	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	422	580	650	776	902	1,017
少数股东损益	-12	-8	-6	-8	-9	-10
非现金支出	104	178	140	15	14	15
非经营收益						
营运资金变动	-307	-665	0	161	-226	-234
经营活动现金净流	246	250	200	1,059	810	922
资本开支	-90	-78	-70	-330	-390	-100
投资	-3	0	0	-5	-5	-5
其他	75	5	6	38	43	48
投资活动现金净流	-19	-73	-64	-297	-352	-57
股权募资	219	0	0	0	0	0
债权募资	-187	-163	-100	158	174	191
其他	-179	-260	-221	-308	-337	-366
筹资活动现金净流	-147	-423	-321	-150	-163	-175
现金净流量	47	-272	-185	612	295	690

资产负债表(港币 百万)

	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	975	702	983	1,595	1,889	2,580
应收款项	2,843	3,101	3,013	3,428	3,881	4,362
存货	173	152	153	173	196	220
其他流动资产	4,023	4,608	5,425	5,219	5,907	6,638
流动资产	8,014	8,564	9,574	10,415	11,874	13,800
%总资产	77.8%	80.5%	83.2%	82.8%	83.0%	85.1%
长期投资	9	9	9	13	17	21
固定资产	1,795	1,723	1,553	1,706	1,899	1,790
%总资产	17.4%	16.2%	13.5%	13.6%	13.3%	11.0%
无形资产	312	58	235	306	383	468
非流动资产	2,286	2,078	1,929	2,157	2,432	2,413
%总资产	22.2%	19.5%	16.8%	17.2%	17.0%	14.9%
资产总计	10,300	10,642	11,502	12,572	14,306	16,213
短期借款	420	790	583	642	706	776
应付款项	2,914	2,971	3,227	3,507	3,963	4,454
其他流动负债	3,378	3,558	3,533	3,644	4,125	4,637
流动负债	6,712	7,318	7,344	7,793	8,794	9,867
长期贷款	906	398	998	1,097	1,207	1,328
其他长期负债	688	629	601	601	601	601
负债	8,306	8,346	8,942	9,491	10,602	11,796
普通股股东权益	2,092	2,402	2,675	3,203	3,835	4,559
其中：股本	23	23	23	23	23	23
未分配利润	1,944	2,348	2,652	3,181	3,812	4,536
少数股东权益	-99	-106	-115	-122	-131	-141
负债股东权益合计	10,300	10,642	11,502	12,572	14,306	16,213

比率分析

	2022A	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	0.19	0.26	0.29	0.34	0.40	0.45
每股净资产	0.93	1.06	1.19	1.42	1.70	2.02
每股经营现金净流	0.11	0.11	0.09	0.47	0.36	0.41
每股股利	0.07	0.09	0.10	0.11	0.12	0.13
回报率						
净资产收益率	20.16%	24.17%	24.31%	24.24%	23.53%	22.31%
总资产收益率	4.10%	5.45%	5.65%	6.18%	6.31%	6.27%
投入资本收益率	13.46%	18.38%	17.15%	16.88%	16.70%	16.18%
增长率						
主营业务收入增长率	21.83%	13.00%	-6.51%	16.82%	13.22%	12.40%
EBIT 增长率	31.63%	31.44%	9.75%	14.54%	15.28%	12.50%
净利润增长率	44.48%	37.59%	12.03%	19.41%	16.19%	12.76%
总资产增长率	16.92%	3.32%	8.09%	9.30%	13.79%	13.33%
资产管理能力						
应收账款周转天数	42.7	43.1	45.9	41.2	41.4	41.6
存货周转天数	8.6	7.6	7.7	7.1	7.1	7.1
应付账款周转天数	115.3	137.7	156.4	145.7	143.0	143.4
固定资产周转天数	89.7	73.1	72.8	62.0	60.5	55.1
偿债能力						
净负债/股东权益	52.13%	48.56%	46.84%	24.19%	16.86%	2.84%
EBIT 利息保障倍数	10.8	8.9	10.7	15.2	15.9	16.3
资产负债率	80.64%	78.43%	77.74%	75.49%	74.11%	72.75%

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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、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

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

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