

港股研究 | 公司点评 | 中国建筑国际 (3311.HK)

香港业绩快速成长，分红率提升

报告要点

3月21日，中国建筑国际公布2024年度业绩：公司2024年收入1151.1亿港元，同比增长1.2%；归母净利润93.6亿港元，同比增长2.1%。

分析师及联系人



张弛

SAC: S0490520080022

SFC: BUT917



张智杰

SAC: S0490522060005



袁志甄



龚子逸

中国建筑国际 (3311.HK)

2025-03-23

港股研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

香港业绩快速成长，分红率提升

事件描述

3月21日，中国建筑国际公布2024年度业绩：公司2024年收入1151.1亿港元，同比增长1.2%；归母净利润93.6亿港元，同比增长2.1%。

事件评论

- **北部都会区景气持续兑现，内地收入有所承压。**分地区来看，公司2024年在内地收入604.19亿，同比下滑8.71%，主要在于公司主动收缩部分业务规模；公司2024年在香港地区收入410.87亿元，同比增长33.30%，主要得益于北部都会区的快速推进，以及公司在香港地区的市占率提升；在澳门地区收入87.84亿元，同比下滑18.44%。
- **科技业务成为公司增长新动能。**分业务结构来看收入：公司2024年科技带动类收入为317.4亿港元，占比27.6%，同比增长约8.2pct；投资带动类收入为445.3亿港元，占比38.7%，同比下滑约8.7pct；建筑类收入373.6亿港元，占比32.5%，同比提升0.8pct。分业务结构来看新签订单：公司2024年科技带动类新签878.6亿港元，占比41.6%，同比提升约1.9pct；投资带动类新签520.8亿港元，占比24.6%，同比下滑约9.7pct；建筑类新签691.4亿港元，同比提升约8.0亿港元。
- **内地控规模，现金流显著好转。**分地区来看，公司2024年内地业务现金净流入10亿元，同比改善10亿元，主要系公司2024年下半年减少内地项目投资，主动控制项目规模；港澳业务现金净流入10亿元，同比改善5亿元，主要系香港工程集中开工压力缓解，带动现金流好转。
- **引入东方国际为战略股东，业务协同可期。**3月11日，东方国际以每股12.26港元溢价认购公司发行的2.446亿股新股。展望未来，东方国企可在以下层面与公司展开协同：①项目合作：东方国际在手积累了城市更新、旧改等各类项目，集团可为项目提供建设、管理、运营等服务；②资本运作：东方国际在处置盘活、资产管理上极具经验；可为集团资产盘活、收并购等资本运作赋能；③粤港澳大湾区业务协同：双方同为在港央企，未来可在粤港澳大湾区融合、香港北部都会区建设方面开展合作，实践行国家重大战略。
- **内地、港澳业务可期，派息提高凸显公司红利属性。**内地，公司持续推动MiC业务渗透。公司近两年陆续进入北京、广州、上海，以及在深圳持续获取项目，公司MiC业务已实现一线城市全覆盖，并将继续推广。香港方面，特区政府年初发布年度预算案，中期财政预测的基本工程开支，由去年预计平均每年约900亿港元，增加至未来平均每年约1200亿港元。此外，公司给出2025年双位数业绩指引，若按33%派息率，2025年105亿归母净利润推算，公司当前市值对应2025年股息率约5.66%，考虑公司派息上调将为未来持续上调打开上行空间，公司红利属性将进一步凸显。

风险提示

1、原材料价格大幅波动；2、香港北部都会项目推进不及预期；3、明日大屿项目推进不及预期；4、装配式建筑渗透率提升不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价 (HKD) 11.68

注：股价为2025年3月21日收盘价

相关研究

- 《东方国际溢价认购，后续业务合作可期》2025-03-12
- 《Q3双位数高增长，香港大基建仍有广阔空间》2024-11-08
- 《北部都会区高景气，派息提升彰显红利属性》2024-08-21



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、原材料价格大幅波动：因房地产行业持续下行，一方面，在建项目业主成本管控更为严苛，同时原材料、机械价格持续上涨，挤压承包利润空间；另一方面，在投地产项目销售回款压力较大，作为主要利润来源之一的地产业务利润可能受到一定影响。
- 2、香港北部都会项目推进不及预期：香港北部都会未来规划金额超万亿，2024 年该项目部分订单落地，助推公司 2024 年香港新签合同额同比高速增长。若后续推进不及预期，则公司香港新签订单额增速可能承压。
- 3、明日大屿项目推进不及预期：明日大屿项目定位与北部都会区重合较多，且香港近年来未曾推进过大型填海项目，环评和预算超标问题可能导致未来项目推进存在阻力。
- 4、装配式建筑渗透率提升不及预期：公司旗下中建海龙科技是集设计、研发、生产、模块化建筑总承包、检测为一体的装配式建筑综合服务商，具有国内领先的装配式技术，受益国内装配式渗透率不断提升。若后续装配式建筑投资增速、政策推进放缓，公司国内装配式建筑收入可能受到影响。

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江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，经营证券业务许可证编号为：10060000。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的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。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的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。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。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、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。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司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。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。