

中海物业(2669.HK)

业务结构优化，业绩稳健增长

推荐（维持）

股价：5.47 港元

主要数据

行业	房地产
公司网址	www.copl.com.hk
大股东/持股	中国海外集团有限公司/61.18%
实际控制人	中国建筑集团有限公司
总股本(百万股)	3283.96
流通 A 股(百万股)	0
流通 B/H 股(百万股)	3283.96
总市值(亿元)	165.79
流通 A 股市值(亿元)	0
每股净资产(元)	1.56
资产负债率(%)	56.90

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】中海物业(2669.HK)*半年报点评*收入利润稳健增长，经营规模持续扩张*推荐20240827

证券分析师

杨侃 投资咨询资格编号
S1060514080002
BQV514
YANGKAN034@pingan.com.cn

郑茜文 投资咨询资格编号
S1060520090003
ZHENGXIWEN239@pingan.com.cn



事项：

公司公布 2024 年年报，全年实现收益 140.2 亿元，同比增长 7.5%，普通股权持有人应占溢利 15.1 亿元，同比增长 12.5%；拟宣派 2024 年度末期股息每股港币 9.5 仙，连同中期股息每股港币 8.5 仙，年度股息总额将为每股港币 18 仙。

平安观点：

- 业绩稳健增长，毛利率同比改善：**2024 年公司实现收益 140.2 亿元，同比增长 7.5%，其中，物业管理服务实现收益 106.7 亿元，同比增长 13.3%，非住户增值服务实现收益 18.3 亿元，同比下降 14.7%，住户增值服务实现收益 13.8 亿元，同比增长 7.2%，停车位买卖业务实现收益 1.4 亿元，同比下降 27.9%。普通股权持有人应占溢利 15.1 亿元，同比增长 12.5%，普通股权持有人应占溢利增速高于收益主要源于毛利率提高；全年综合毛利率 16.6%，同比提升 0.7 个百分点，其中物业管理服务毛利率 16%，同比提升 1 个百分点。
- 规模延续扩张，结构持续优化：**2024 年末公司在管面积 4.3 亿平米，同比增长 7.4%，净增 29.6 百万平米。其中，新增面积 74.1 百万平米，为优化业务结构及亏损项目治理进行退盘 44.5 百万平米。新增在管面积中 63.3%来自独立第三方，49.7%、50.3%来自住宅、非住宅。全年新签约额 44.4 亿元，其中与独立第三方签订合约额 28.5 亿元。年末在管面积中来源中建及中国海外集团、独立第三方分别占比 60.6%、39.4%，住宅、非住宅分别占比 71.3%、28.7%。
- 投资建议：**由于公司致力优化业务结构、收益增长低于预期，小幅下调公司 2025-2026 年 EPS 预测至 0.51 元(原为 0.55 元)、0.56 元(原为 0.63 元)，新增 2027 年 EPS 预测为 0.61 元，当前股价对应 PE 分别为 9.9 倍、9.0 倍、8.3 倍。公司作为央企物管领先者，关联方财务稳健实力雄厚，公司自身品质为先外拓强势，费用管控优势明显，经营业绩持续向好，派息比例小幅提升加大股东回报，维持“推荐”评级。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	13051	14024	15161	16319	17482
YOY(%)	16.0	7.5	8.1	7.6	7.1
净利润(百万元)	1343	1511	1681	1843	2008
YOY(%)	19.0	12.5	11.3	9.6	8.9
毛利率(%)	15.9	16.6	16.7	16.8	17.0
净利率(%)	10.4	10.8	11.2	11.4	11.6
ROE(%)	32.6	29.6	26.0	23.2	21.0
EPS(元)	0.41	0.46	0.51	0.56	0.61
P/E(倍)	12.3	11.0	9.9	9.0	8.3
P/B(倍)	4.0	3.2	2.6	2.1	1.7

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

- **风险提示：**1) 市场化拓展不及预期风险：存量时代下物企发力市场化拓展为必然趋势，过度竞争可能导致公司项目获取不足，外拓项目盈利能力承压风险；2) 增值服务发展不及预期风险：若宏观经济修复进程低于预期，增值服务需求释放相对有限，可能导致增值服务发展不及预期风险；3) 盈利能力稳定性不及预期风险：由于人工成本刚性上升，市场化拓展竞争加剧，可能导致公司单盘盈利承压，整体盈利能力稳定性低于预期风险。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	5813	6033	7634	9369
应收账款	2595	2802	3016	3231
预付款项、按金及其他应收款项	2005	1969	2120	2271
其他应收款	0	0	0	0
存货	653	900	967	1035
其他流动资产	152	1579	1700	1821
流动资产总计	11217	13283	15437	17726
长期股权投资	21	21	21	21
固定资产	130	109	89	69
在建工程	0	0	0	0
无形资产	332	277	221	166
长期待摊费用	0	0	0	0
其他非流动资产	306	285	264	243
非流动资产合计	788	692	596	499
资产总计	12005	13976	16032	18225
短期借款	50	0	0	0
应付账款	2425	2236	2402	2570
其他流动负债	4266	5106	5495	5886
流动负债合计	6741	7342	7898	8456
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	91	91	91	91
非流动负债合计	91	91	91	91
负债合计	6831	7433	7988	8546
股本	3	3	3	3
储备	5108	5108	5108	5108
留存收益	0	1358	2847	4469
归属于母公司股东权益	5110	6468	7957	9579
归属于非控制股东权益	64	75	87	100
权益合计	5174	6543	8044	9679
负债和权益合计	12005	13976	16032	18225

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2024E	2025E	2026E	2027E
税后经营利润	1754	1915	2079	2244
折旧与摊销	103	96	96	96
财务费用	9	-2	-1	-1
其他经营资金	1717	-1195	4	4
经营性现金净流量	3582	815	2178	2343
投资性现金净流量	-230	-223	-223	-223
筹资性现金净流量	-6	-372	-353	-385
现金流量净额	3346	220	1601	1735

资料来源:同花顺 iFinD, 平安证券研究所

利润表

单位:百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业额	14024	15161	16319	17482
销售成本	11698	12631	13572	14517
其他费用	0	0	0	0
销售费用	0	0	0	0
管理费用	0	0	0	0
财务费用	9	-2	-1	-1
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	6	0	0	0
公允价值变动损益	-7	-7	-7	-7
营业利润	2316	2525	2741	2959
其他非经营损益	-306	-286	-286	-286
税前利润	2010	2239	2455	2673
所得税	489	547	599	653
税后利润	1522	1692	1856	2021
归属于非控制股东利润	11	11	12	13
归属于母公司股东利润	1511	1681	1843	2008
EBITDA	2122	2334	2550	2768
NOPLAT	1841	1984	2147	2313
EPS(元)	0.46	0.51	0.56	0.61

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营收额增长率	7.5%	8.1%	7.6%	7.1%
EBIT 增长率	11.5%	10.8%	9.7%	8.9%
EBITDA 增长率	12.1%	10.0%	9.3%	8.6%
税后利润增长率	12.6%	11.2%	9.6%	8.9%
盈利能力				
毛利率	16.6%	16.7%	16.8%	17.0%
净利率	10.8%	11.2%	11.4%	11.6%
ROE	29.6%	26.0%	23.2%	21.0%
ROA	12.6%	12.0%	11.5%	11.0%
估值倍数				
P/E	11.0	9.9	9.0	8.3
P/S	1.2	1.1	1.0	0.9
P/B	3.2	2.6	2.1	1.7

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2025 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层