

星盛商业(6668.HK)

高分红凸显配置性价比，扎实经营基石稳固

推荐（维持）

股价：1.34 港元

主要数据

行业	房地产
公司网址	https://www.g-cre.com/
大股东/持股	黄楚龙/74.03%
实际控制人	黄楚龙
总股本(百万股)	1014.5
流通A股(百万股)	0
流通B/H股(百万股)	1014.5
总市值(亿港元)	13.6
流通A股市值(亿港元)	0
每股净资产(元)	1.23
资产负债率(%)	44.9

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】星盛商业(6668.HK)*半年报点评*短期承压,提质增效*推荐20240901

【平安证券】星盛商业(6668.HK)*年报点评*Coco Park产品线走出深圳,多项核心指标稳步增长*推荐20240321

证券分析师

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

王懂扬
投资咨询资格编号
S1060522070003
WANGDONGYANG339@pingan.com.cn



事项:

星盛商业发布2024年报,2024年公司营业收入6.45亿元,同比增长1.5%;归母净利润1.54亿元,同比下降9.7%;末期每股派息8.3港仙,全年派息每股13.1港仙。

平安观点:

- **经营水平保持行业较高水平,现金分红慷慨回报股东。**2024年公司同店客流同比增长8.1%,同店销售额同比增长8.8%,在营项目持续提升客户吸引力与销售成效;除整租模式毛利率受新开业项目仍处于培育期外,其余模式毛利率相对稳定,整体毛利率46.2%,仍保持行业较高水平。在手现金充裕,期末在手现金13.67亿元,派息率提升至80%,以现金慷慨回报股东。商业地产存量竞争下,出租率为92.4%,优于行业平均水平。
- **新增上海、广州新开业项目,湾区双中心与区域聚焦布局。**2024年星盛商业旗舰产品线COCO Park在广州荔湾区健康港顺利开业,上海浦东星河COCO Garden顺利开业,持续推进湾区双中心及全国化战略布局。截至2024年,星盛商业合约面积约271万平米,开业面积约165万平米;已开业项目27个,筹备中项目18个,未来发展仍具确定性。
- **关联方星河控股稳健经营。**关联方星河控股“三条红线”保持“常绿”,已获得联合资信和中证鹏元评定的双AAA主体信用评级,连续四年获此殊荣,评级展望为稳定。星河控股深耕大湾区30余年,拥有众多优质商场、写字楼、酒店等核心地段持有型物业,当前年均租金收入约30亿,发展基石稳固。
- **投资建议:**公司为轻资产模式下纯商业运营服务稀缺标的,已形成完整且成熟的运营模式和产品体系,存量项目运营效果日趋优化,综合运营能力及强品牌力颇受市场认可;我们维持公司2025-2026年EPS预测分别为0.16元,0.16元,新增2027年EPS预测0.16元,当前股价对应PE分别为7.9倍、7.7倍、7.5倍,维持“推荐”评级。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	635	645	657	669	679
YOY(%)	13.0	1.5	2.0	1.8	1.5
净利润(百万元)	171	154	158	162	167
YOY(%)	10.9	-9.7	2.6	2.5	3.1
毛利率(%)	52.5	46.2	46.5	47.0	48.0
净利率(%)	25.6	23.0	23.1	23.2	23.6
ROE(%)	13.6	12.4	11.8	11.2	10.8
EPS(摊薄/元)	0.17	0.15	0.16	0.16	0.16
P/E(倍)	7.3	8.1	7.9	7.7	7.5
P/B(倍)	1.0	1.0	0.9	0.9	0.8

- **风险提示：** 1) 商管企业发展有赖于经济环境变化，若经济修复不及预期，将对消费需求产生负面影响，进而影响公司发展； 2) 商管企业竞争格局日趋激烈、购物中心同质化严重，第三方项目拓展及运营效果或不及预期； 3) 若委托方经营不善，或对公司轻资产项目应收款产生拖累。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	711	750	937	1127
应收账款	25	26	26	26
预付款项、按金及其他项	14	12	12	12
其他应收款	0	0	0	0
存货	0	0	0	0
其他流动资产	668	838	854	866
流动资产总计	1417	1626	1828	2032
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	1	1	1	1
在建工程	0	0	0	0
无形资产	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0
其他非流动资产	860	756	652	549
非流动资产合计	861	757	653	549
资产总计	2278	2383	2482	2582
短期借款	0	0	0	0
应付账款	40	34	34	34
其他流动负债	319	339	344	348
流动负债合计	360	373	379	382
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	663	663	663	663
非流动负债合计	663	663	663	663
负债合计	1023	1036	1042	1046
股本	8	8	8	8
储备	1238	1238	1238	1238
留存收益	0	98	198	301
归属于母公司股东权益	1247	1345	1445	1548
归属于非控制股东权益	9	2	-5	-12
权益合计	1256	1347	1440	1536
负债和权益合计	2278	2383	2482	2582

利润表

单位:百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业额	645	657	669	679
销售成本	347	352	355	353
其他费用	0	0	0	0
销售费用	26	33	30	31
管理费用	75	84	86	87
财务费用	36	-3	-3	-4
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	-0	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	160	191	202	212
其他非经营损益	33	11	6	2
税前利润	193	202	207	214
所得税	44	51	52	53
税后利润	148	152	156	160
归属于非控制股东利润	-6	-7	-7	-7
归属于母公司股东利润	154	158	162	167
EBITDA	229	304	308	314
NOPLAT	151	142	149	157
EPS(元)	0.15	0.16	0.16	0.16

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
税后经营利润	123	144	151	159
折旧与摊销	0	104	104	104
财务费用	36	-3	-3	-4
其他经营资金	-159	-156	-10	-9
经营性现金净流量	0	89	242	250
投资性现金净流量	0	8	4	1
筹资性现金净流量	0	-58	-59	-61
现金流量净额	0	39	187	191

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营收额增长率	2%	2%	2%	2%
EBIT 增长率	-17%	-13%	2%	3%
EBITDA 增长率	-29%	33%	2%	2%
税后利润增长率	-9%	2%	2%	3%
盈利能力				
毛利率	46%	47%	47%	48%
净利率	23%	23%	23%	24%
ROE	12%	12%	11%	11%
ROA	7%	7%	7%	6%
ROIC	15%	16%	16%	19%
估值倍数				
P/E	8.1	7.9	7.7	7.5
P/S	1.9	1.9	1.9	1.8
P/B	1.0	0.9	0.9	0.8
EV/EBIT	-1.6	-2.0	-2.9	-3.8
EV/EBITDA	-1.6	-1.3	-1.9	-2.5
EV/NOPLAT	-2.4	-2.9	-4.0	-5.0

单击此处输入文字。

资料来源:同花顺 iFinD, 平安证券研究所

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

上海

北京

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

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