

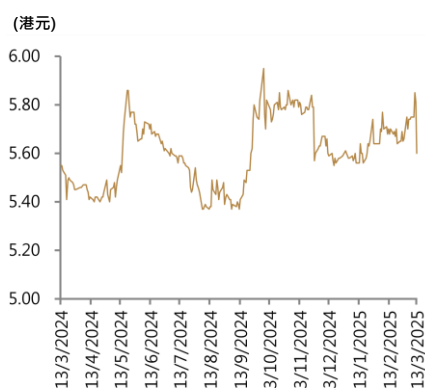


葉海燕, CFA, CESGA
電話: +852 2533 3723
電郵: evayip@sbichinacapital.com

建議	未評級
目標價(港元)	-
現價(港元)	5.57
52 周最高價/最低價(港元)	5.96/5.34
市值(億港元)	25.07

資料來源：彭博及軟庫中華

股價表現



	1 個月	3 個月	12 個月
股價變動	-0.9%	0.9%	2.2%
相對恆指	-6.8%	-20.7%	-41.1%

資料來源：彭博及軟庫中華

豐盛生活(0331.HK)

中報簡評：業績穩步發展，新簽合約高企

- 豐盛生活主要收入來源綜合生活服務板塊收入 1H25 穩步增長，同比升 12%至 24 億港元，受益合約增加。
- 公司續鞏固市場領導地位，加大發展政府及半官方機構市場。截至 2024 年 12 月 31 日，未完成合約金額為 146 億港元，相等於 1.7 倍 2024 財年收入，收入可見度較高。

1H25 業績摘要。25 財年上半年收入同比微跌 0.6%至 40.9 億港元。毛利同比增加 1.5%至 5.24 億港元，公司股東應佔溢利同比跌 5.4%至 2.42 億港元。不計一次性政府補助，公司股東應佔溢利同比增加 3.9%。宣派中期息 21.1 港仙，維持派息比率 40%。

物管及綜合生活服務收入保持增長。主要收入來源綜合生活服務板塊收入 1H25 穩步增長，同比升 12%至 24 億港元，受益合約增加；物管業務收入同比增加 6.3%；機電工程服務板塊收入同比減少 18.4%，主要由於去年同期有多個機電工程安裝項目完工入帳。經調整毛利率改善，毛利率同比提升 0.5 個百分點至 12.8%，主要由於物業及設施管理服務及機電工程業務的毛利率改善帶動。

大型及政府合約增加。上半年新簽合約為 43.5 億港元。公司續鞏固市場領導地位，加大發展政府及半官方機構市場。上半年 14 份物業及設施管理服務獲取新簽合約，其中三份為香港多個地區政府設施的大型服務合約(每合約淨額不少於 2,000 萬港元)。綜合生活服務 56 份獲取新簽合約，其中十份為大型服務合約(每份服務合約的合約淨額不少於 2,000 萬港元)，當中亦有多份為政府及半官方機構客戶，包括三個地區的政府設施、兩間大學、啟德體育設施的清潔合約。

綜合預測今年市盈率為 5 倍。提供經常性收入的業務稅後經營利潤佔比近 60%，需求相對穩定，受經濟週期影響較小。截至 2024 年 12 月 31 日，未完成合約金額為 146.55 億港元，相等於 1.7 倍 2024 財年收入，收入可見度較高。參考彭博，綜合預測今年市盈率為 5 倍。具安全邊際。現時股息率為 8%。

財務數據與估值

年結日：6 月 30 日

(百萬港元)	2021 (A)	2022 (A)	2023 (A)	2024 (A)
收入	6,452.7	6,966.9	1,207.4	8,447.9
歸屬母公司淨利潤	586.9	502.9	522.9	501.1
每股盈利(港元)	1.29	1.10	1.14	1.09
同比	42.4%	-14.3%	3.6%	-4.2%
市盈率(倍)	4.32	5.06	4.87	5.09
股息率	8.1%	8.1%	8.2%	7.9%

資料來源：彭博及軟庫中華

1H25 財年業績數據

百萬港元				
年結日：6 月 30 日	1H24	1H25	1H25 同比	1H25 環比
收入	4,114.5	4,090.0	-0.6%	-5.6%
物業及設施管理服務	329.8	350.4	6.3%	5.0%
綜合生活服務	2,142.6	2,399.4	12.0%	3.6%
機電工程服務	1,642.1	1,340.2	-18.4%	-20.4%
毛利	516.4	524.4	1.6%	-3.4%
經營開支	(237.0)	(248.8)	5.0%	-2.3%
經營利潤	301.0	279.7	-7.1%	-3.4%
融資成本	(10.6)	(12.8)	19.9%	44.2%
稅前盈利	302.2	285.5	-5.5%	-1.4%
期內盈利	255.5	241.7	-5.4%	-1.6%
公司股權持有人應佔盈利	255.4	241.6	-5.4%	-1.6%
撇除政府補助後的股東應佔溢利	231.0	240.0	3.9%	-1.7%
每股盈利(港仙)	56.00	53.00	-5.4%	0.0%
中期股息(港仙)	22.40	21.10	-5.8%	不適用
財務比率				
毛利率	12.5%	12.8%	0.27 百分點	0.29 百分點
經營開支/收入	5.8%	6.1%	0.32 百分點	0.21 百分點
經營利潤率	7.3%	6.8%	-0.48 百分點	0.15 百分點
淨利潤率	6.2%	5.9%	-0.30 百分點	0.24 百分點
派息比率	40.0%	39.8%	-0.19 百分點	不適用

資料來源：公司及軟庫中華

公司簡介

公司 2015 年於聯交所主板掛牌，當時名為豐盛機電控股。公司於 2018 年至 2021 年期間進行多項收購，轉型成為一間綜合生活服務企業。2021 年更名為豐盛生活服務。目前業務分為三個部分，1)物業及設施管理服務、2)綜合生活服務包括清潔及除蟲服務、保險服務、技術支援及維護服務及環保服務及系統保安、護衛及活動服務及 3)機電工程服務包括工程項目施工和設計及顧問。客戶包括香港特別行政區政府、跨國公司、物業業主、投資者、主題公園、大學、酒店和醫院，涵蓋私人和公共機構。

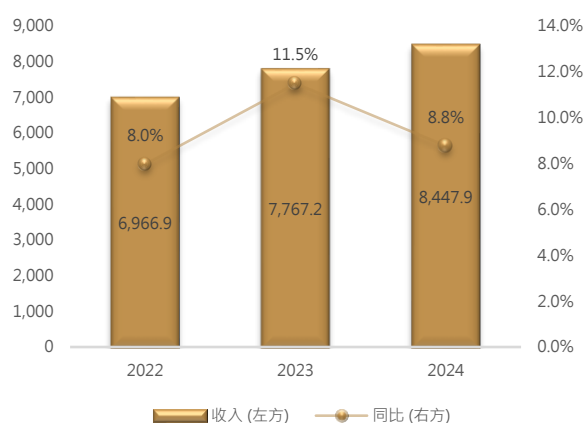
環境、社會和管治要點

- 致力於應對氣候變化，並訂立了在 2050 年或之前實現碳中和的宏偉目標。
- 旗下與環保相關業務，包括供水處理、空氣除臭系統、綠色建築、室內空氣質量(IAQ)評估與認證以及能源與碳審計服務，為顧客提供不同類型的環保解決方案。
- 致力於提倡社會可持續發展，推動綠色生活、減少碳排放和向碳中和邁進。
- 2025 財政年度的環境目標：燃料消耗: - 1.0%；電力消耗: - 1.5%。

風險

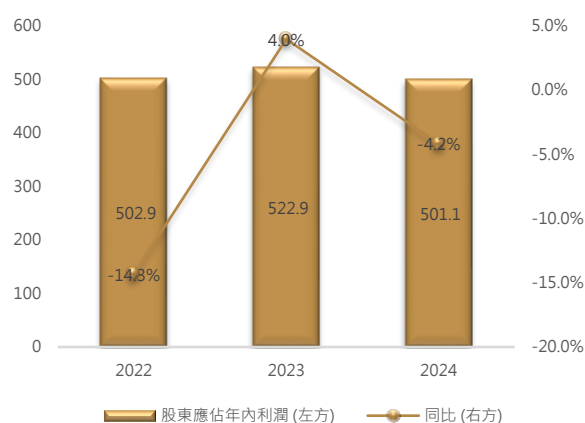
- 機電工程業務的週期風險；
- 市場競爭加劇；
- 營運成本急升；
- 未能重訂合約。

收入(百萬港元)及同比變動



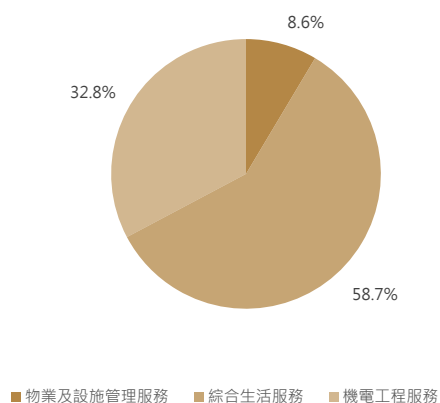
資料來源：彭博、公司資料及軟庫中華

股東應佔利潤(百萬港元)及同比變動



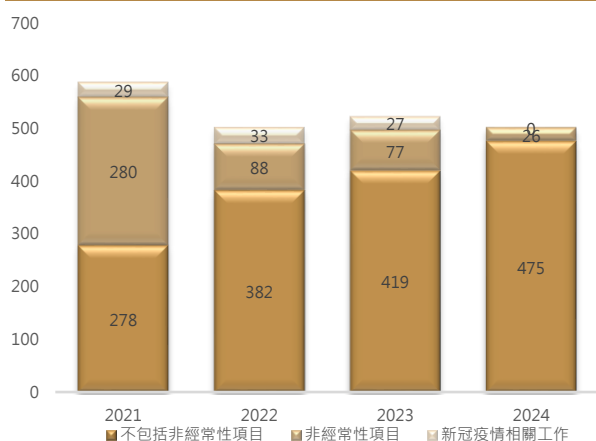
資料來源：彭博、公司資料及軟庫中華

1H25 財年收入分佈



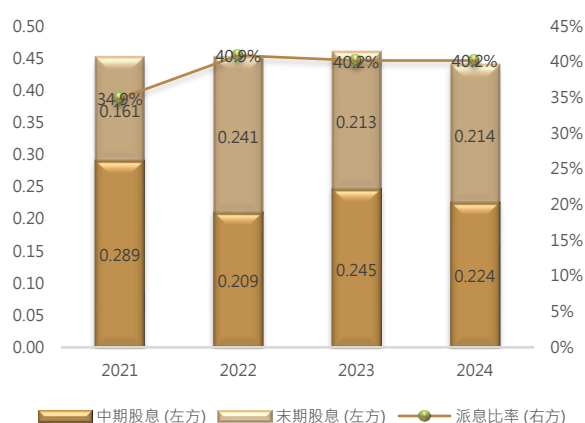
資料來源：彭博、公司資料及軟庫中華

股東應佔溢利(百萬港元)不包括非經常性項目



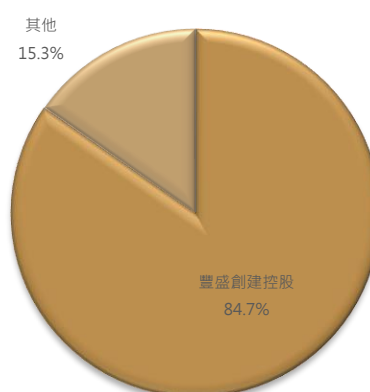
資料來源：彭博、公司資料及軟庫中華

股息(港元)及派息比率



資料來源：彭博、公司資料及軟庫中華

股東結構



資料來源：彭博、公司資料及軟庫中華

財務報表及主要財務比率

損益表

年結日：6月30日 (百萬港元)	2021 (A)	2022 (A)	2023 (A)	2024 (A)
收入	6,452.7	6,966.9	7,767.2	8,447.9
同比變動	14.1%	8.0%	11.5%	8.8%
銷售成本	(5,317.7)	(5,974.5)	(6,715.6)	(7,388.7)
毛利	1,135.1	992.5	1,051.6	1,059.2
其他收入	2.8	6.6	5.5	3.1
經營開支	(491.8)	(407.3)	(433.9)	(472.0)
經營利潤	646.1	591.7	623.2	590.3
融資成本	(5.4)	(5.4)	(16.9)	(19.5)
合營及聯營企業損益	1.1	2.1	1.2	1.8
稅前盈利	646.3	588.7	617.7	591.9
所得稅開支	(59.6)	(84.8)	(93.5)	(90.7)
淨利潤	586.7	503.9	524.2	501.2
少數股東損益	0.2	(1.0)	(1.3)	(0.1)
歸屬母公司淨利潤	586.9	502.9	522.9	501.1
同比變動	42.4%	-14.3%	4.0%	-4.2%
每股盈利(港元)	1.29	1.10	1.14	1.09
同比變動	41.8%	-14.7%	3.6%	-4.4%
每股股利(港元)	0.45	0.45	0.46	0.44
EBITDA	721.9	653.6	697.9	616.3

資產負債表

年結日：6月30日 (百萬港元)	2021 (A)	2022 (A)	2023 (A)	2024 (A)
固定資產	104.0	156.2	145.1	117.4
無形資產	191.1	184.4	180.4	176.4
其他非流動資產	16.2	13.6	12.5	10.8
非流動資產	311.2	354.3	338.0	304.6
存貨	19.0	23.5	21.3	17.6
貿易應收款項	736.1	832.7	1,188.6	1,215.4
現金或現金等物	549.9	767.0	751.9	601.3
其他	1,434.0	1,621.8	1,690.6	1,810.8
流動資產	2,739.0	3,245.0	3,652.4	3,645.1
總資產	3,050.2	3,599.3	3,990.4	3,949.7
長期借貸	170.2	319.5	291.8	10.0
其他非流動負債	64.9	66.4	70.2	79.7
非流動負債	235.1	385.8	362.0	89.7
應付款項	383.7	326.8	343.8	475.6
短期貸款	256.5	184.6	64.2	266.6
其他流動負債	2,075.3	2,265.3	2,521.1	2,129.0
流動負債	2,715.6	2,776.7	2,929.0	2,871.1
總負債	2,950.7	3,162.5	3,291.0	2,960.8
股東權益	77.5	413.5	699.2	988.5
非控股權益	22.0	23.3	0.3	0.3
總負債及總權益	3,050.2	3,599.3	3,990.4	3,949.7

資料來源：彭博、公司資料及軟庫中華

現金流量表

年結日：6月30日
(百萬港元)

財務指標

	2021 (A)	2022 (A)	2023 (A)	2024 (A)	年結日：6月30日	2021 (A)	2022 (A)	2023 (A)	2024 (A)
稅前利潤	646.3	588.7	617.7	591.9	收入同比變動	14.1%	8.0%	11.5%	8.8%
折舊與攤銷	75.8	61.9	74.8	25.9	每股盈利同比變動	41.8%	-14.7%	3.6%	-4.4%
營運資金變動	(139.7)	(158.7)	(181.1)	(392.4)	毛利率	17.6%	14.2%	13.5%	12.5%
其他	(36.8)	(77.1)	(71.4)	(79.4)	經營利潤率	10.0%	8.5%	8.0%	7.0%
經營活動現金流	545.6	414.8	440.0	146.0	淨利潤率	9.1%	7.2%	6.7%	5.9%
					EBITDA 利潤率	11.2%	9.4%	9.0%	7.3%
資本開支	(18.7)	(14.9)	(38.9)	(30.8)	股本回報率	147.9%	204.9%	94.0%	59.4%
其他	(486.8)	3.9	14.7	29.1	資產回報率	17.3%	15.2%	13.8%	12.6%
投資活動現金流	(505.6)	(11.0)	(24.2)	(1.7)	流動比率	100.9%	116.9%	124.7%	127.0%
					速動比率	100.2%	116.0%	124.0%	126.3%
權益變動	-	-	-	-	現金比率	20.2%	27.6%	25.7%	20.9%
淨借貸	(80.0)	19.5	(121.6)	(46.3)	負債權益比率	550.5%	121.9%	50.9%	28.0%
股息支出	(267.9)	(166.5)	(218.7)	(196.7)	庫存周轉天數	2.5	1.3	1.2	1.0
其他	(35.2)	(45.8)	(81.7)	(58.1)	應收款項周轉天數	40.1	41.1	47.5	51.9
融資活動現金流	(383.0)	(192.8)	(422.0)	(301.1)	應付款項周轉天數	26.2	21.7	18.2	16.2
淨現金變動	(343.0)	211.0	(6.2)	(156.8)	營運資金周轉天數	16.4	20.7	30.5	36.7
公司自由現金流	526.9	399.9	401.2	115.2	股息支付率	34.9%	40.9%	40.2%	40.2%

資料來源：彭博、公司資料及軟庫中華

軟庫中華是香港一家主要服務香港上市公司的投資銀行，如要獲取更多研究報告，請參考以下聯繫方式：
research@sbichinacapital.com, thomsononeanalytics.com, factset.com, S&P Capital IQ and multex.com.

SBI研究評級

軟庫中華金融的股票評級：

建議強烈買入：未來 12 個月絕對增長超過 50%

建議買入：未來 12 個月絕對增長超過 10%

建議持有：未來 12 個月絕對回報在 -10%至 +10%

建議沽售：未來 12 個月絕對下降超過 10%

建議強烈沽售：未來 12 個月絕對下降超過 50%

披露：投資者應在閱讀本報告時假設軟庫中華金融正在或將要和本報告中提到的公司建立投資銀行或其它主要的業務關係。

分析員聲明：本報告中給出之觀點準確反映了分析員對於該證券的個人見解。分析員就其在本報告中給出的特定建議或者見解，並沒有直接或間接地為之收受任何的經濟補償。

免責聲明：

本研究報告不得被視為任何股票售出之要約或股票購買或認購之要求。本報告中提到之股票可能在某些地區不具備公開出售資格。本報告中資訊已經由軟庫中華金融服務有限公司(簡稱為“軟庫中華金融”)的研究部門根據其認為可靠之來源加以整理，但是軟庫中華金融或其他任何人都沒有就本報告的正確性或者完整性給出聲明、保證或擔保。所有本報告中的觀點和預測都是(除非特別注明)報告發佈日時軟庫中華金融所發佈，且可在不通知前提下予以變更。軟庫中華金融或任何其他人都不得為使用本報告或其內容或其它和本報告相關原因而發生的損失承擔任何責任。本報告之讀者應獨立負責考察本報告中所提到公司的業務、財務狀況和發展遠景。軟庫中華金融和其高級職員、董事和雇員，包括本報告準備和發佈過程中涉及人員，可以在任何時候(1)在適用法律許可情況下，在本報告中提到公司(或其投資)中任職，或購買或售出其股票；(2)和本報告中提到的公司存在諮詢、投行或其它經紀業務關係；和(3)在適用法律許可情況下，在本報告發佈之前或緊接之後，在其自己的針對本報告中某個公司的投資帳戶中使用本報告資訊或者依據此資訊行動(包括進行交易)。本報告可能無法在同樣時間被分發到每一位接受方手中。本報告僅可被分發給特定客戶、專業投資者或經紀商，供其參考。任何獲得本報告者無論出於什麼原因，都不得複製、出版、重新生成、或者轉發(全文或部分)給任何其他方。本報告在香港由軟庫中華金融發佈。獲得本報告者如需本報告中提到股票之更多資訊，請聯繫軟庫中華金融在其當地所設立之分支機構。

軟庫中華金融服務有限公司版權所有©。保留所有權利。