

宏信建发 (09930)

证券研究报告

2025年05月13日

完成马来西亚东庆控股权收购，海外属地化经营持续深入

公司与马来西亚本地最大综合设备租赁企业东庆签订股权收购协议

公司5月8日发布公告，宏信建发与马来西亚本土最大综合性设备租赁企业东庆（TH Tong Heng Machinery）正式签署股权收购协议。本次收购首阶段将收购东庆80%股权，并与宏信建发马来业务充分整合，预计产生较多协同，剩余20%股权将基于未来长期经营业绩定价。我们认为，公司作为马来西亚顶尖的一站式设备租赁供应商，拥有超1000家广泛且稳定的客户群，客户集中度偏低且客户粘性较强，本次收购将促进公司进一步深入马来西亚市场，充分整合马来西亚成熟的销售网络，有望提升公司在马来西亚的市场份额和竞争力，实现资产品类和客户群的深度拓展，双方有望实现“三重战略协同”，包括产品互补、渠道叠加、技术融合。

“产业资本+属地运营”深度整合新阶段

被收购方东庆创立于1994年，由马来西亚华人企业家陈庆财执掌，东庆为马来西亚本土最大的综合性多品类设备租赁公司，拥有高空作业平台、起重设备等众多核心产品线，位列2024年全球高空作业机械租赁50强榜单（ACCESS 50）第71位，马来西亚本土第一。截至2024年底，该公司未经审计的资产总额以及净资产分别为1.63亿令吉及9190千万令吉。本次收购金额约人民币3亿（对应1.76亿令吉），对应约为标的公司6倍EBITDA，目标公司2021-2024财年收入复合增长率为31%，2024年标的公司EBITDA利润率、净利率分别为70%、28.3%，盈利能力整体较强，收购价格相对合理。

国内领先的设备运营服务商，加速布局海外提升资产运营效率

据宏信建发公开披露的第一季度营运概要显示，一季度公司主要品类设备出租率持续攀升，高空作业平台季末时点出租率约78%，2025年一季度海外业务营业收入较去年同期大幅增长，占整体营业收入比例已超过15%，宏信建发全球化战略或已进入收获期。网点数量579个，中国内地及中国香港网点数从去年年底的528个减少至520个，海外网点较去年年底增加6个达59个。公司持续优化资产结构，谨慎控制资本开支规模，将国内低效设备进行销售处置或移往海外。我们认为将一定程度提升公司资产回报率，提升海外运营表现。我们预计公司2025-2027年归母净利润为10.2、11.5、13亿，对应PE为3.6、3.2、2.8倍，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期；市场竞争加剧导致毛利率降低；轻资产模式推进不及预期；宏观经济波动风险；业务开拓难度加大。

投资评级

行业	工业/工业工程
6个月评级	买入（维持评级）
当前价格	1.22 港元
目标价格	港元

基本数据

港股总股本(百万股)	3,197.24
港股总市值(百万港元)	3,900.64
每股净资产(港元)	3.87
资产负债率(%)	68.55
一年内最高/最低(港元)	2.09/0.91

作者

鲍荣富 分析师
SAC 执业证书编号：S1110520120003
baorongfu@tfzq.com

朱晔 分析师
SAC 执业证书编号：S1110522080001
zhuye@tfzq.com

王涛 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521010001
wangtao@tfzq.com

王雯 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521120005
wangwena@tfzq.com

王悦宜 联系人
wangyueyi@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《宏信建发-公司点评:收入实现较快增长,加速布局海外提升资产运营效率》 2025-03-08
- 《宏信建发-首次覆盖报告:低估值高空作业平台租赁龙头,海外布局打造成长新动能》 2025-02-21

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期恒生指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com