

港股研究 | 公司点评 | 中国水务 (00855.HK)

# 中国水务中期财报点评：核心经营业务稳健，中期每股派息持平

## 报告要点

中国水务发布 FY2026H1 业绩，期内实现收入 51.83 亿港元，同比下降 12.9%；毛利 18.27 亿港元，同比下降 20.1%；归母净利润 5.71 亿港元，同比下降 24.4%；派发中期股息每股 13 港仙，和去年同期持平。公司核心运营业务稳健，安装维护及建设工程、物业业务下滑及康达股权摊薄损失拖累利润。公司自由现金流拐点已现，看好未来分红提升潜力。

## 分析师及联系人



徐科

SAC: S0490517090001  
SFC: BUV415



贾少波

SAC: S0490520070003



李博文

SAC: S0490524080004



盛意

SAC: S0490525070006

中国水务 (00855.HK)

2025-11-30

# 中国水务中期财报点评：核心经营业务稳健，中期每股派息持平

港股研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

## 事件描述

中国水务发布 FY2026H1 业绩，期内实现收入 51.83 亿港元，同比下降 12.9%；毛利 18.27 亿港元，同比下降 20.1%；归母净利润 5.71 亿港元，同比下降 24.4%；派发中期股息每股 13 港仙，和去年同期持平。

## 事件评论

- **核心运营业务稳健，安装维护及建设工程、物业业务下滑及康达股权摊薄损失拖累利润。**
  - ✚ **分业务来看：1) 城市供水：**受建设及安装维护业务下降影响，板块收入同比降 13.1% 至 32.7 亿港元，分部溢利降 17.4% 至 9.41 亿港元；但核心供水经营服务实现收入 18.01 亿港元，同比上升 4.5%，人民币口径同比上升 5.6%，售水量同比增长 5%，带动供水经营服务收入提升。随着期内 8 个城市完成水价调整，叠加未来调价机制常态化，预计将进一步推动公司收入与利润率回升。**2) 管道直饮水：**受建设及安装维护业务下降影响，板块收入同比下降 28.3% 至 2.63 亿港元，分部溢利下降 55.2% 至 0.75 亿港元，直饮水供应经营收入、轻资产模式下的设备销售及桶装水/瓶装水收益仍然维持平稳。**3) 环保板块：**受益于惠州大亚湾美孚污水处理项目的收入增加，环保板块业务实现收入 8.32 亿港元，同比增长 8.7%；分部溢利达 3.67 亿港元，同比增长 29.7%。**4) 总承包建设业务：**板块收入同比下降 6.1% 至 3.98 亿港元，分部溢利下降 60.2% 至 1.58 亿港元。**5) 物业业务：**板块收入同比下降 93.3 至 0.17 亿港元，分部溢利下降 96.4% 至 50 万港元，后续对公司业绩影响有限。
  - ✚ **康达要约收购导致的公司股权摊薄损失拖累利润：**因大股东行使换股权导致持股比例变化，进而触发强制性全面要约收购，中国水务在联营公司康达环保的持股比例被稀释，进而确认 6420 万港元视作出售亏损。若剔除该影响，调整后归母净利润 6.35 亿港元，同比减少 15.9%。
  - ✚ **财务费用下降：**FY2026H1 公司财务费用下降 17.6%，公司把握国际及国内降息周期，推动融资成本下降。
- **中期分红每股分红同比持平，分红比例 37%。**公司资本开支高峰为 FY2024 的 51.4 亿港币，FY2025 降至 32.4 亿港币，带动自由现金流转正至 1.50 亿港币；并计划 FY2026 资本开支不超过 20 亿港币，资本开支拐点明确，自由现金流有望增加，分红有提升潜力。
- **盈利预测与估值：**预计 FY2026-2028 公司实现归母净利润 11.4/11.6/12.0 亿港币，同比增速分别为 6.0%/2.2%/2.7%，公司自由现金流拐点已现，看好未来分红提升潜力，假设 FY2026-2028 分红维持 2025 财年的 42.53% 的分红比例，对应 2025/11/28 公司股价股息率分别为 5.1%/5.2%/5.3%，给予“买入”评级。

## 风险提示

- 1、盈利性不达预期风险；
- 2、项目进度低于预期风险。

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) | 5.87 |
|------------|------|

注：股价为 2025 年 11 月 28 日收盘价

## 相关研究

- 《中国水务深度：供水和管道直饮水龙头，自由现金流拐点已现》2025-11-19



更多研报请访问  
长江研究小程序

## 风险提示

- 1、盈利性不达预期风险：水务项目特许经营周期较长，单价能否长期维持与成本变化同样涨幅存在一定的不确定性。
- 2、项目进度低于预期风险：水务项目建设、投运需要 1-2 年时间，项目进度受多方影响，项目进度较慢将会影响收入的确认进度。

## 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 /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层  
P.C / (100020)

### 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。