

信和置业(0083.HK)

低负债高分红兼具弹性，眼光独到的港房标杆

推荐（首次）

股价：12.53 港元

主要数据

| 行业 | 房地产 |
|-------------|--------------------|
| 公司网址 | www.sino.com |
| 大股东/持股 | 尖沙咀置业集团有限公司/46.17% |
| 实际控制人 | 黄氏家族 |
| 总股本(百万股) | 9586.14 |
| 流通A股(百万股) | 0 |
| 流通B/H股(百万股) | 9586.14 |
| 总市值(亿元) | 1051.17 |
| 流通A股市值(亿元) | 0 |
| 每股净资产(元) | 15.74 |
| 资产负债率(%) | 8.36 |

行情走势图



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



平安观点：

- **深耕中国香港、稳健经营的多元化房企。**信和置业为中国香港主流地产开发商之一，1981年港交所上市。2025财年收入、归母净利润、核心归母净利润81.8亿港元、40.2亿港元、51.2亿港元，2001-2025财年CAGR分别为7.4%、9.1%、7.9%。物业销售及物业租赁为公司业绩贡献核心，2025财年并表口径物业销售、物业租赁收入分别占比35.6%、33.6%，业绩分别占比18.8%、59.5%，2025财年中国香港及内地收入占比87.3%。
- **善于把握市场机遇，积极补货有望受益楼市复苏。**公司历史上多次把握市场向好窗口，2014及2020年楼市回升期，公司2015及2021财年物业销售总收入（含联合营）同比增长397%和761%。2025Q2以来，随着楼市逐步企稳回升，公司2025年香港全口径销售额163.1亿港元，同比增长45.8%，同时先后在屯门、新九龙、元朗补充多宗优质地块。截止2025年末，公司中国香港土地储备共1410万平方米，占比达75%，充足土储及积极补货有望受益本轮香港楼市复苏。
- **在手现金充沛，分红慷慨稳步提升。**截止2026财年中报，公司在手现金532亿港元，有息债务仅18亿港元，净现金达514亿港元，充足在手现金及低负债水平，为公司把握本轮香港楼市复苏提供充足弹药，亦为公司稳定分红提供充足保障。除2018、2021财年提供特别股息，以及2021财年利润大幅增长推升派息基础外，其余年份公司全年派息整体呈上行趋势。2022-2025财年通过提高派息比例对冲利润下行，2025财年核心归母净利润100%分派，按4月28日收盘价，对应2025财年分红股息率为4.6%。
- **投资建议：**公司作为香港主流地产开发商之一，历史上多次把握香港楼市复苏机遇，随着2025Q2香港楼市止跌回升，公司已加大拿地及推盘力度，有望再度受益本轮香港楼市复苏；同时公司极低的负债水平、充沛的在手现金亦为进一步补充货值提供充足弹药，此外公司分红慷慨且保持稳定，

| | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入(百万港元) | 8765 | 8183 | 9359 | 10521 | 13146 |
| YOY(%) | -26.2 | -6.6 | 14.4 | 12.4 | 25.0 |
| 归母净利润(百万港元) | 4402 | 4019 | 4255 | 4682 | 5235 |
| YOY(%) | -24.7 | -8.7 | 5.9 | 10.0 | 11.8 |
| 毛利率(%) | 39.0 | 47.6 | 46.2 | 46.8 | 46.9 |
| 净利率(%) | 48.5 | 48.9 | 48.4 | 47.2 | 43.9 |
| ROE(%) | 2.7 | 2.4 | 2.8 | 2.8 | 3.2 |
| EPS(港元) | 0.46 | 0.42 | 0.44 | 0.49 | 0.55 |
| P/E(倍) | 27.3 | 29.9 | 28.2 | 25.7 | 22.9 |
| P/B(倍) | 0.72 | 0.71 | 0.71 | 0.72 | 0.73 |

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

备注：净利率=税后利润/营业收入

股息率亦具备吸引力。预计公司 2026-2028 财年 EPS 分别为 0.44 港元、0.49 港元和 0.55 港元，当前股价对应 PE 分别为 28.2 倍、25.7 倍、22.9 倍，首次覆盖给予“推荐”评级。

- **风险提示：**1) 中国香港楼市复苏不及预期风险：若后续香港楼市复苏不及预期，公司业绩和销售存在低于预期风险；2) 公司分红规模不及预期风险：若后续公司出于扩大规模等考虑，降低分红规模，可能导致股息率不及预期风险；3) 中国香港商业零售复苏不及预期风险：公司物业租赁收入占比较高，如后续香港商业零售复苏不及预期，可能影响公司业绩兑现；4) 公司项目推盘及结转进度、盈利能力修复低于预期等风险。

正文目录

| | |
|-------------------------------|-----------|
| 一、 深耕中国香港的多元化房企 | 6 |
| 1.1 公司简介与发展历程 | 6 |
| 1.2 公司股权结构与管理层简介 | 6 |
| 1.3 公司业务构成及财务表现 | 7 |
| 二、 中国香港楼市止跌回升，上行趋势有望延续 | 10 |
| 2.1 2025 年中国香港楼市止跌回升 | 10 |
| 2.2 2026 中国香港楼市上行趋势有望延续 | 11 |
| 三、 开发顺势而为，租赁整体平稳 | 13 |
| 3.1 多次把握历轮回暖窗口，2026 财年推货积极 | 13 |
| 3.2 拿地策略灵活，2025H2 以来积极补货 | 14 |
| 3.3 商业土储占比近半，中国香港货值充足 | 16 |
| 3.4 租赁收入整体平稳，酒店入住率逐步改善 | 17 |
| 四、 在手现金充沛，分红慷慨稳步提升 | 18 |
| 4.1 在手现金充沛提供充足弹药，ROE 有望逐步回升 | 18 |
| 4.2 分红慷慨稳步上行，股息率具备吸引力 | 18 |
| 五、 盈利预测及投资评级 | 19 |
| 六、 风险提示 | 22 |

图表目录

| | | |
|-------|---------------------------------|----|
| 图表 1 | 信和置业发展历程 | 6 |
| 图表 2 | 信和置业股权结构（2025 年末） | 7 |
| 图表 3 | 信和置业管理团队简介 | 7 |
| 图表 4 | 信和置业历年收入及同比 | 8 |
| 图表 5 | 信和置业归母净利润及同比 | 8 |
| 图表 6 | 信和置业核心归母净利润及同比 | 8 |
| 图表 7 | 信和置业净资产及同比 | 8 |
| 图表 8 | 信和置业分业务收入占比 | 9 |
| 图表 9 | 信和置业分业务业绩占比 | 9 |
| 图表 10 | 信和置业分业务利润率 | 9 |
| 图表 11 | 信和置业 2025 财年收入区域分布 | 10 |
| 图表 12 | 信和置业 2025 财年非流动资产区域分布 | 10 |
| 图表 13 | 2023 年以来中国香港新房成交量反弹 | 10 |
| 图表 14 | 2024 年以来中国香港二手房成交量反弹 | 10 |
| 图表 15 | 2025 年 4 月以来中国香港价格持续反弹 | 11 |
| 图表 16 | 2025 年中国香港人口数反弹 | 11 |
| 图表 17 | 中国香港主要签证获批情况 | 11 |
| 图表 18 | 2025 年 4 月以来人民币兑港币持续升值 | 12 |
| 图表 19 | 2025 年中国香港私人住宅租金回报率接近十年期政府债券收益率 | 12 |
| 图表 20 | 2025 年中国香港租金震荡上行 | 12 |
| 图表 21 | 一手住宅买卖量/获批住宅数走势图 | 13 |
| 图表 22 | 中国香港 2025 年 GDP 反弹至 3% 及以上 | 13 |
| 图表 23 | 2023 年以来中国香港居民可支配收入增速反弹 | 13 |
| 图表 24 | 信和置业历年物业销售总收入走势图 | 14 |
| 图表 25 | 信和置业中国香港销售额走势图 | 14 |
| 图表 26 | 信和置业代表项目累计去化（2025 年末） | 14 |
| 图表 27 | 信和置业 2026 财年计划新推 | 14 |
| 图表 28 | 信和置业销售拿地节奏趋同，基本量入为出 | 15 |
| 图表 29 | 信和置业根据市场变化调整投资节奏 | 15 |
| 图表 30 | 2025 年下半年以来公司相继补充多宗香港优质地块 | 15 |
| 图表 31 | 信和置业历年新增地块区域分布 | 15 |
| 图表 32 | 信和置业土地储备规模变化 | 16 |
| 图表 33 | 信和置业商业及住宅土地储备规模变化 | 16 |
| 图表 34 | 2025 年末信和置业土储类型分布 | 16 |
| 图表 35 | 2025 年末信和置业土地储备分布（按区域） | 16 |
| 图表 36 | 2025 年末信和置业投资物业与酒店区域分布 | 17 |

| | | |
|-------|-----------------------------|----|
| 图表 37 | 2025 年末信和置业代表性投资物业及酒店 | 17 |
| 图表 38 | 信和置业物业总租金收入整体平稳 | 17 |
| 图表 39 | 信和置业 2025 财年租金收入业态分布 | 17 |
| 图表 40 | 信和置业各业态出租率维持高位 | 18 |
| 图表 41 | 信和置业酒店入住率改善 | 18 |
| 图表 42 | 信和置业在手现金充足 | 18 |
| 图表 43 | 信和置业杜邦分析 | 18 |
| 图表 44 | 信和置业派息比例上升 | 19 |
| 图表 45 | 信和置业股息率具有吸引力 | 19 |
| 图表 46 | 信和置业主要项目入伙时间 | 20 |
| 图表 47 | 公司整体盈利预测及各业务分拆 | 21 |
| 图表 48 | 可比公司估值 | 22 |

一、深耕中国香港的多元化房企

1.1 公司简介与发展历程

信和置业为中国香港主要地产发展商之一，创立于 1970 年代，1981 年 4 月 8 日港交所上市，投资及发展的项目超 250 个，占地逾 1.3 亿平方呎。公司核心业务为发展物业作销售及投资，物业种类包括住宅、写字楼、工贸大厦及商场，足迹遍及中国（香港及内地）、新加坡及澳洲。

从公司发展历程来看，1980 年代公司逐步实现中国香港住宅、商场、写字楼、工贸大厦、酒店等业态布局，1990 年代持续打造优质商业地标及品质住宅，收购豪华酒店扩张业务版图，2000 年后业务拓展至新加坡及福建厦门，获评香港最佳住宅发展商，致力发展高素质及创新住宅项目努力获国际认同，2010 年代进一步拓展福州、成都等中国内地城市及澳洲市场，2020 年代成立 50 周年，首次在由国际媒体及投资研究公司 Corporate Knights 推出的《年度 Global 100 排行榜》中获评为全球 100 大可持续发展企业之一。

图表1 信和置业发展历程



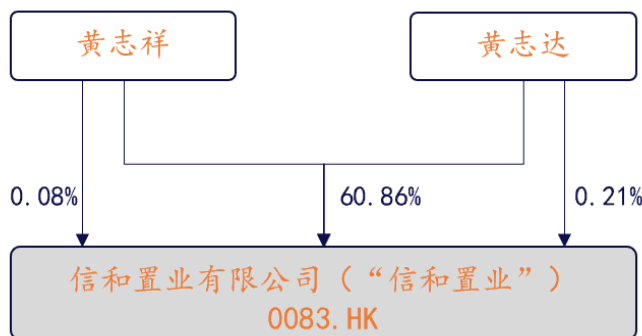
资料来源：Wind，公司官网，平安证券研究所

1.2 公司股权结构与管理层简介

黄氏家族为公司实际控制人。截至 2025 年末，黄氏家族黄志祥、黄志达兄弟作为已故黄廷方先生遗产共同遗嘱执行人合计持有公司 60.86% 股份，另外黄志祥、黄志达先生分别持有公司 0.08%、0.21% 股权，黄氏家族为公司控制人。

作为家族企业，公司核心管理者两次更迭，已顺利完成第三代接棒，2025 年 8 月黄志祥先生退任公司主席及执行董事，黄志祥长子、原公司执行董事兼副主席黄永光先生继任公司主席及董事会提名委员会主席。除现任主席黄永光先生外，公司多名高管在司服务年限超 20 年，拥有丰富的专业储备及管理经验。

图表2 信和置业股权结构（2025年末）



资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表3 信和置业管理团队简介

| 姓名 | 职位 | 年龄 | 任职日期 | 简介 |
|-----|----------------|-----|----------------|---|
| 黄永光 | 董事会主席、 执行董事 | 47岁 | 2025年8月 31日 | 2003年加入公司，2005年4月出任执行董事，2017年11月出任公司副主席。持有纽约哥伦比亚大学经济学文学学士学位及房地产发展理学硕士学位、萨凡纳艺术设计学院荣誉人文科学博士学位及香港都会大学荣誉工商管理学博士 |
| 陈荣光 | 执行董事 | 65岁 | 2008年1月 | 1988年加入公司，2005年起为公司联席董事(集团司库)，2008年1月出任执行董事，于会计及财务方面拥有超过40年经验 |
| 李正强 | 执行董事 | 65岁 | 2013年1月 | 1989年加入公司后于1995年离职，1997年再度加入公司，2006年起出任联席董事(发展部)，2013年1月出任执行董事。在设计、项目管理、品质管理、建筑地盘管理及成本管理方面具丰富经验，现时掌管发展部 |
| 田兆源 | 执行董事 | 62岁 | 2022年7月 | 2002年加入公司，2019年起出任联席董事(营业部)，2022年7月出任执行董事，于物业销售及租赁管理方面拥有超过30年经验 |
| 廖懿妮 | 执行董事 | 55岁 | 2025年8月 | 2019年加入本公司，2025年起出任董事(人力资源)。拥有逾30年的人力资源管理领导经验，曾于多间本地及跨国企业工作，涵盖地产、航空及工程等行业 |

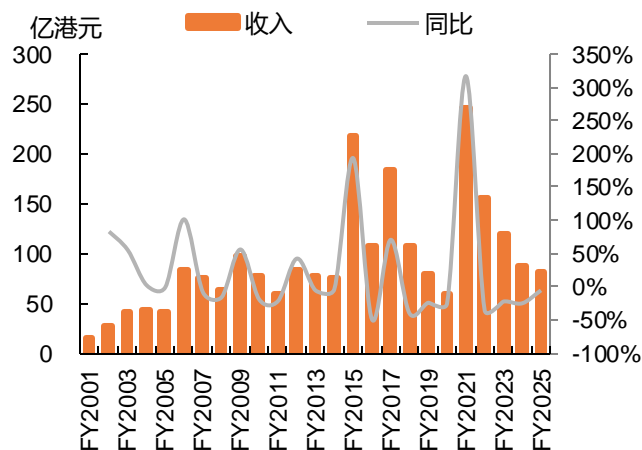
资料来源：公司公告，截止2025财年年报，平安证券研究所

1.3 公司业务构成及财务表现

净资产创出新高，楼市上行期业绩弹性大。2025 财年收入、归母净利润、核心归母净利润 81.8 亿港元、40.2 亿港元、51.2

亿港元，2001-2025 财年 CAGR 分别为 7.4%、9.1%、7.9%，2025 财年净资产升至 1699 亿港元。进一步来看，公司善于把握楼市复苏机遇，在楼市上行期呈现较大的业绩弹性，2003 年随着香港楼市复苏，公司 2003-2006 财年核心归母净利润同比增长 139%、227%、83%和 91%。

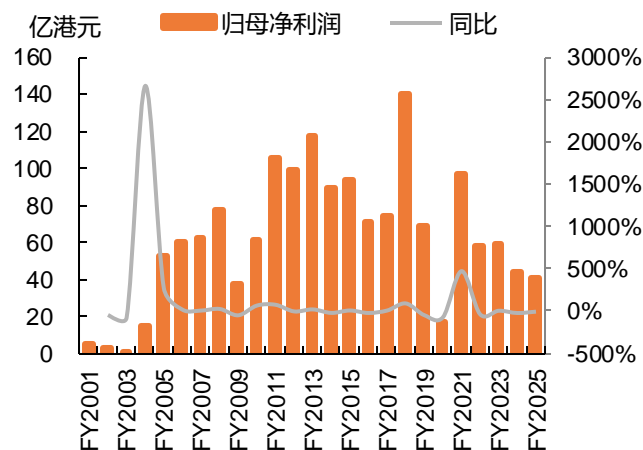
图表4 信和置业历年收入及同比



资料来源: wind, 平安证券研究所

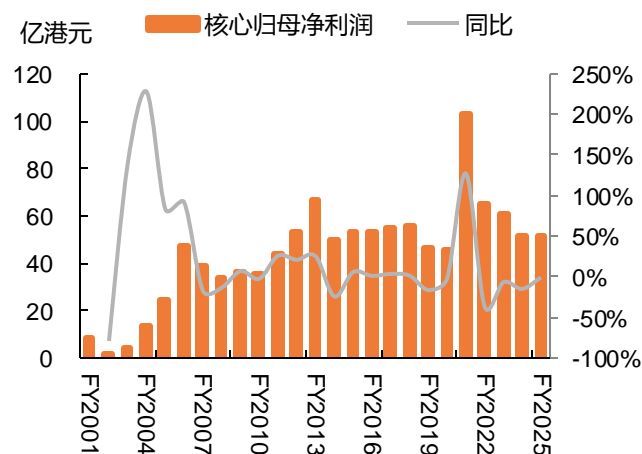
注: 公司财年周期为上一年7月至本年6月, 下同

图表5 信和置业归母净利润及同比



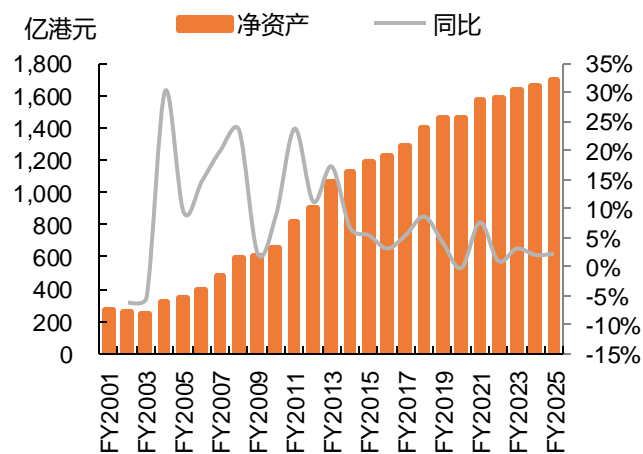
资料来源: wind, 平安证券研究所

图表6 信和置业核心归母净利润及同比



资料来源: wind, 平安证券研究所

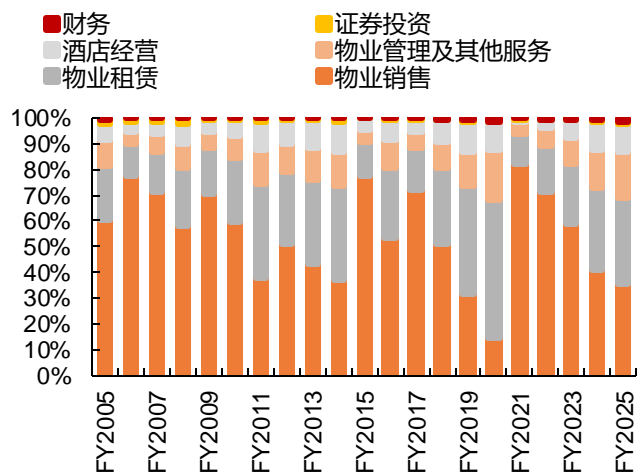
图表7 信和置业净资产及同比



资料来源: wind, 平安证券研究所

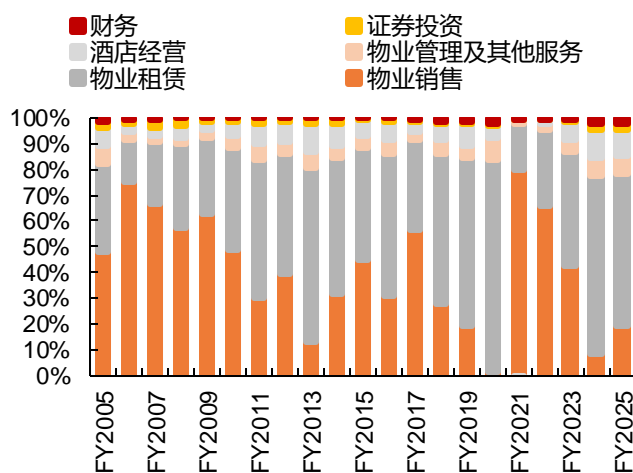
公司经营业务涵盖物业销售、物业租赁、物业管理及其他服务、酒店经营、证券投资、财务，其中物业销售及物业租赁为业绩贡献核心。2025 财年物业销售、物业租赁收入分别占比 35.6%、33.6%，业绩分别占比 18.8%、59.5%。公司整体利润率受物业销售影响较大，物业租赁利润率维持 80% 上下。若进一步考虑联合营收入及业绩贡献，2025 财年公司及联合营合计口径下，物业销售、物业租赁收入分别占比 61.9%、19.9%，业绩分别占比 21.7%和 59.1%。

图表8 信和置业分业务收入占比



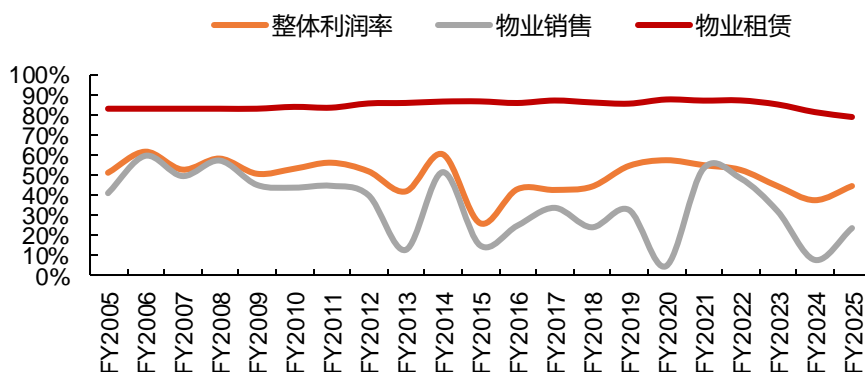
资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表9 信和置业分业务业绩占比



资料来源：公司公告，平安证券研究所

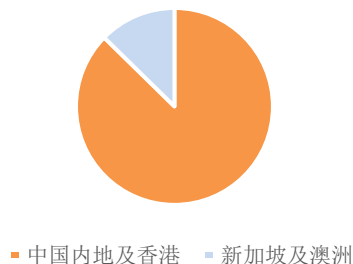
图表10 信和置业分业务利润率



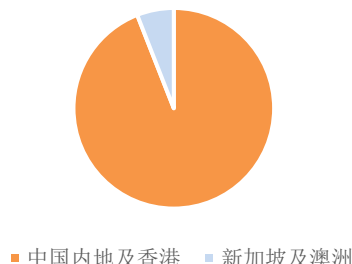
资料来源：公司公告，平安证券研究所

公司业务开展围绕中国香港、中国内地、新加坡及澳洲进行，中国香港及内地为主战场，2025 财年收入占比 87.3%、非流动资产规模占比 94.1%。

图表11 信和置业 2025 财年收入区域分布



图表12 信和置业 2025 财年非流动资产区域分布



资料来源：公司公告，平安证券研究所

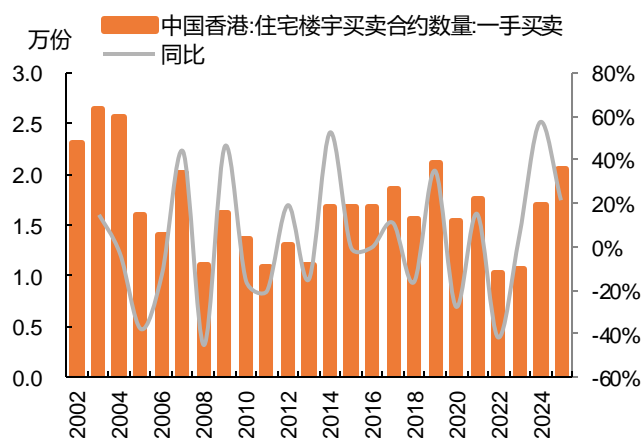
资料来源：公司公告，平安证券研究所

二、中国香港楼市止跌回升，上行趋势有望延续

2.1 2025 年中国香港楼市止跌回升

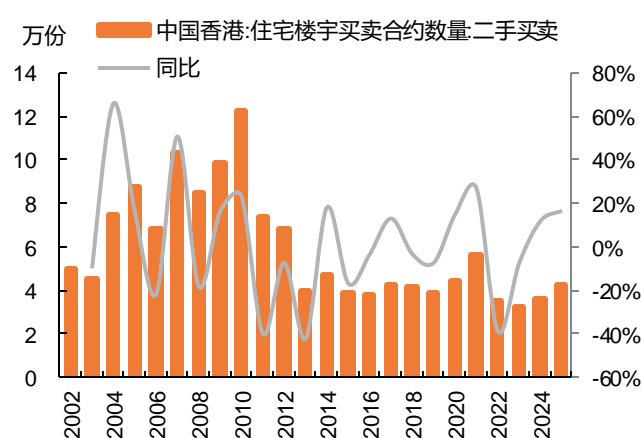
2025 年中国香港楼市止跌回升，全年一手住宅楼宇买卖合同数量 2.05 万套，同比增长 21.5%，创 2020 年以来新高。二手住宅方面，全年成交 4.2 万套，同比增长 16.9%，连续两年延续回升。从一二手合计总成交来看，2025 年合计住宅成交 6.3 万套，同比增长 18.3%，创 2022 年以来新高，其中一二手占比分别为 33%和 67%。

图表13 2023 年以来中国香港新房成交量反弹



资料来源：wind，平安证券研究所

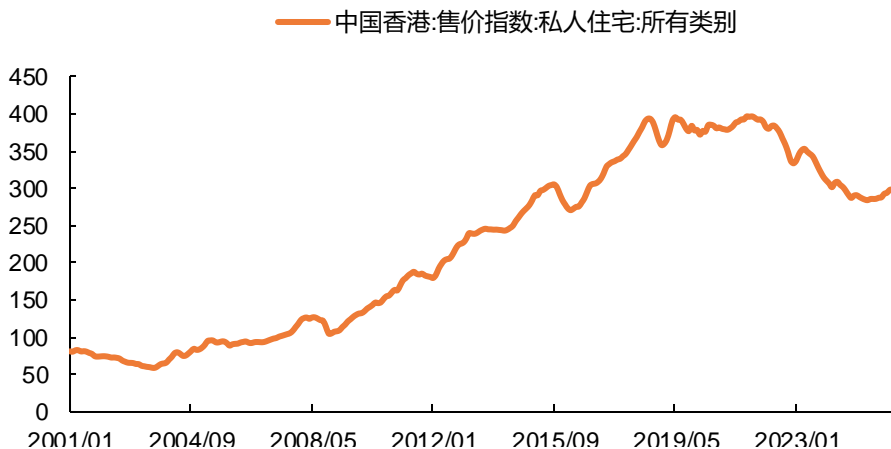
图表14 2024 年以来中国香港二手房成交量反弹



资料来源：wind，平安证券研究所

随着成交逐步企稳，2025 年 4 月以来中国香港私人住宅售价环比稳步上行，2025 年末中国香港私人住宅售价较 2025 年 3 月低点上涨 5.2%，2026 年前 2 月房价进一步上涨 2.6%。

图表15 2025年4月以来中国香港价格持续反弹

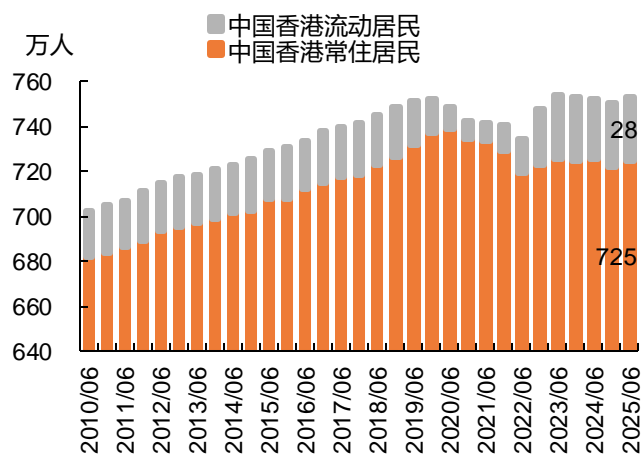


资料来源: wind, 平安证券研究所

2.2 2026 中国香港楼市上行趋势有望延续

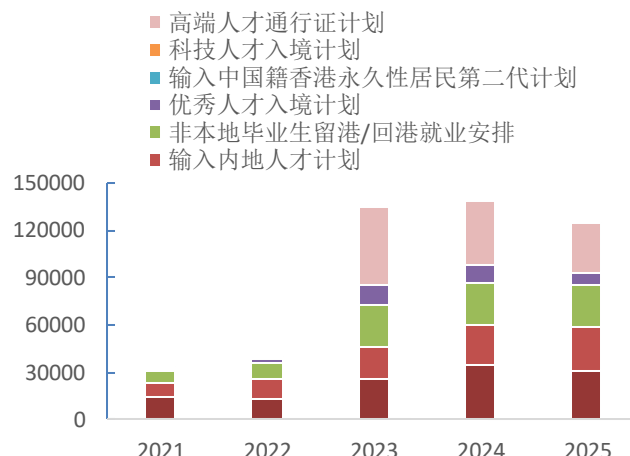
人口恢复净流入叠加人才引进带来增量需求。2025年上半年末中国香港常住人口数反弹至725万人。同时中国香港政府积极通过人才引进优化人口结构,2025年约12.4万份各类签证获批,其中高才、优才3.2万份、0.7万份,持续高端人才引进有望带来增量购房需求。

图表16 2025年中国香港人口数反弹



资料来源: wind, 平安证券研究所

图表17 中国香港主要签证获批情况 (单位: 份)



资料来源: 中国香港入境事务处, 平安证券研究所

人民币升值提升内地人群赴港置业意愿。2025年4月以来,人民币相比港币持续升值,2026年3月人民币兑港币相较2025年4月低点升值6.3%,人民币升值叠加高才优才引入、香港房价上涨预期均有望提升内地买家赴港置业意愿。根据中原地产估计,2025年全年普通话拼音买家在中国香港一二手住宅成交约1.38万套,约占总成交(6.3万套)的22%。

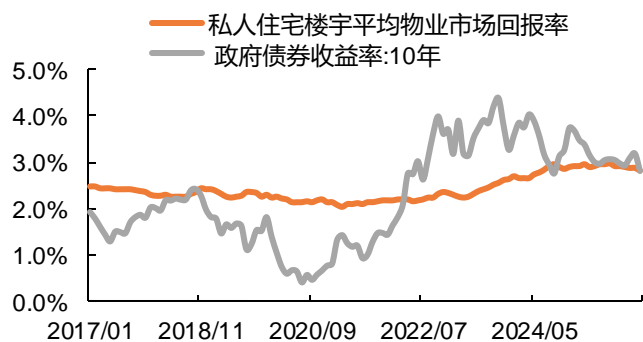
图表18 2025年4月以来人民币兑港币持续升值



资料来源: wind, 平安证券研究所

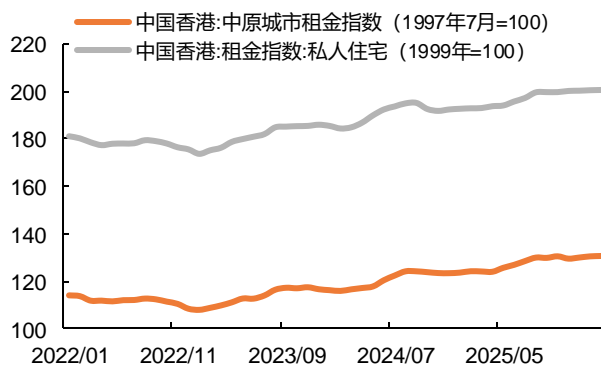
住宅房租震荡上行, 租金回报率接近债券收益率。受引入高才优才、人口恢复净流入等因素影响, 香港私人住宅租金震荡上行, 2025年香港私人住宅指数上涨4.2%, 中原地产披露的城市租金指数2025年上涨5.2%。受房租上行影响, 香港私人住宅平均租金回报率保持相对较高水平, 2026年2月平均回报率为2.8%, 仅略低于十年期政府债券收益率(2.82%)和香港按揭利率(3.25%)。

图表19 2025年中国香港私人住宅租金回报率接近十年期政府债券收益率



资料来源: wind, 平安证券研究所

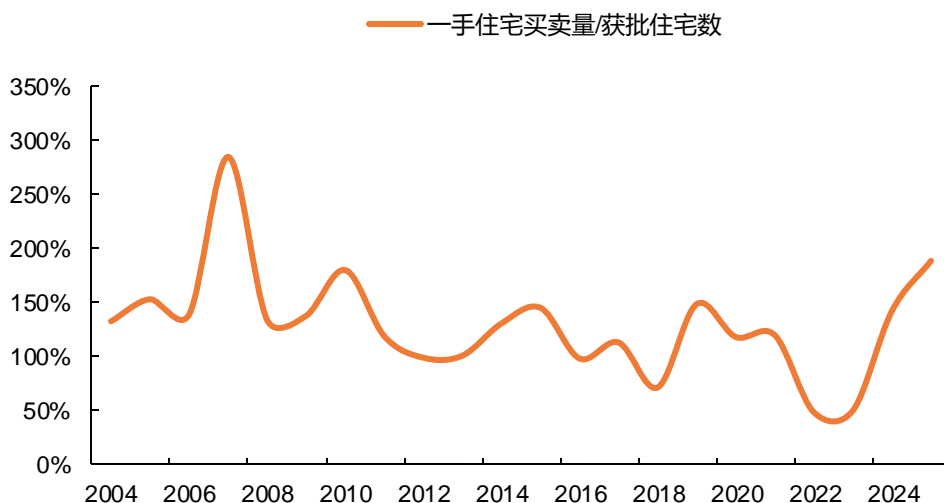
图表20 2025年中国香港租金震荡上行



资料来源: wind, 平安证券研究所

供给持续收缩, 市场库存持续消耗。供给层面, 2025年新批住宅数10845套, 较2024年下降8.4%, 连续两年下降。受销售回升及供给收缩影响, 2025年一手住宅销售供给比提升至189%, 较2024年提升46pct, 市场库存持续消耗。整体看, 中国香港住宅供应持续偏紧, 为楼市延续上行创造良好环境。

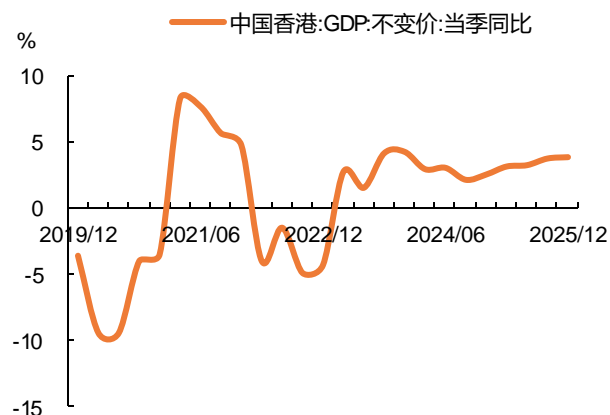
图表21 一手住宅买卖量/获批住宅数走势图



资料来源: wind, 平安证券研究所

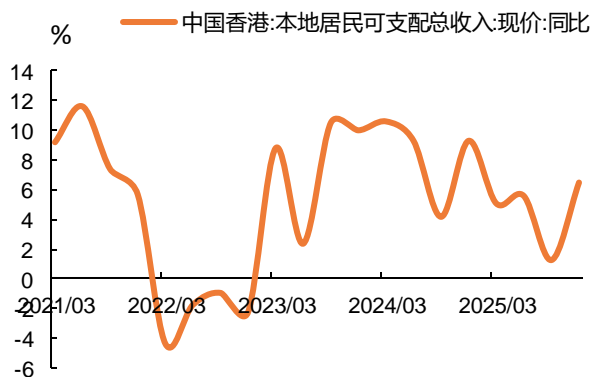
整体来看,我们认为随着香港经济反弹、中高端人才持续引入、租金回报率吸引力增强,需求端有望延续恢复,而供给端待批预售住宅数量持续下滑,未来潜在供应压力可控。随着楼市供需格局进一步优化,预计2026年中国香港楼市量价有望延续上行。

图表22 中国香港2025年GDP反弹至3%及以上



资料来源: wind, 平安证券研究所

图表23 2023年以来中国香港居民可支配收入增速反弹



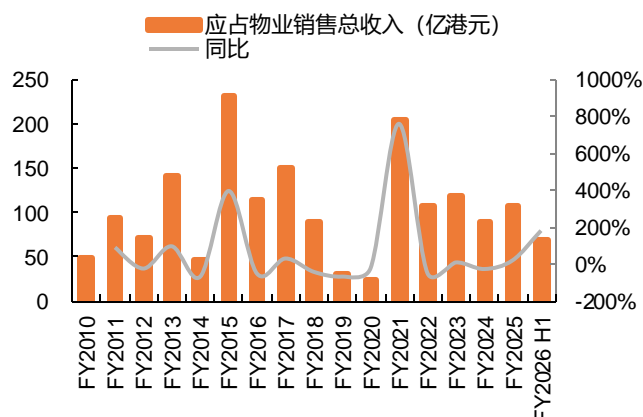
资料来源: wind, 平安证券研究所

三、开发顺势而为, 租赁整体平稳

3.1 多次把握历轮回暖窗口, 2026 财年推货积极

历史销售顺势而为, 多次把握市场向好窗口。公司开发业务以香港为主, 历史来看受市场大环境及可售货值影响波动较大, 2014 及 2020 年随着楼市升温, 公司把握楼市向好窗口, 2015 及 2021 财年应占物业销售总收入(含联合营)超过 200 亿港元, 同比分别增长 397% 和 761%。2022 年以来随着香港楼市降温及推货节奏放缓, 2024 财年公司物业销售总收入较 2021 年高点下降 56%。

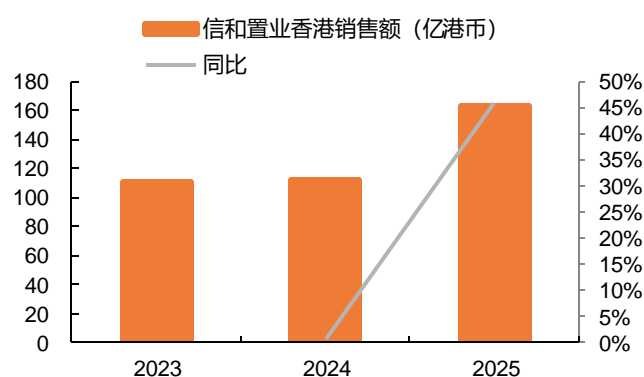
图表24 信和置业历年物业销售总收入走势图



资料来源：公司公告，平安证券研究所

注：含联营及合营公司

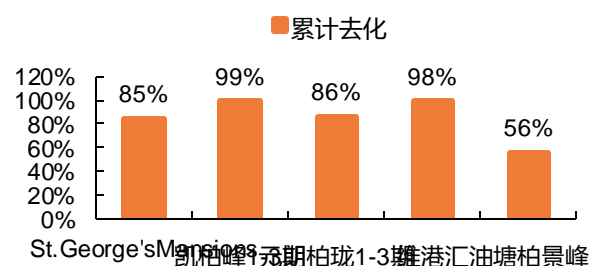
图表25 信和置业中国香港销售额走势图



资料来源：香港中原地产，平安证券研究所

2026 财年推货积极，受益本轮香港楼市复苏。2025Q2 以来随着香港楼市企稳回升，2026 财年中中期公司实现物业销售总收入 69.1 亿港元，同比增长 182%。根据中原地产统计，2025 年公司在香港实现全口径销售额 163.1 亿港元，同比增长 45.8%。展望 2026 年，根据公司中期业绩演示材料，截止 2 月 13 日，公司前 2 月已实现 15 亿港元权益销售额，2026 财年公司将新推将军澳海堤湾、土瓜湾项目，预计权益建面 54.9 万平方米，充足可售货值保证销售稳步增长。

图表26 信和置业代表项目累计去化 (2025 年末)



资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表27 信和置业 2026 财年计划新推

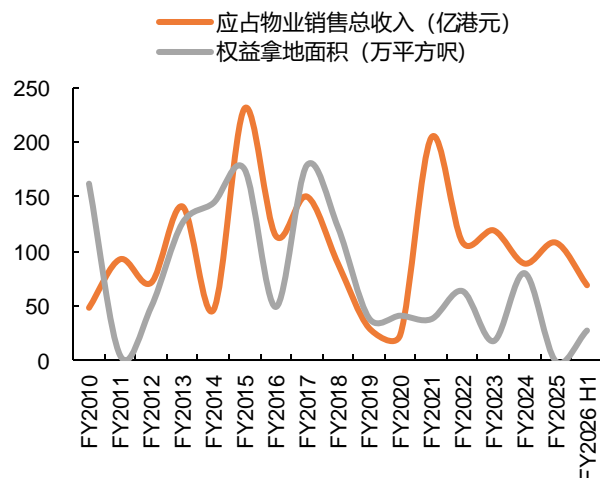
| 项目名称 | 股权 | 应占权益建面 (万平方米) | 应占单位数 (个) |
|----------|------|---------------|-----------|
| 将军澳海堤湾项目 | 25% | 38.67 | 637 |
| 土瓜湾项目 | 合作项目 | 16.25 | 354 |

资料来源：公司公告，平安证券研究所

3.2 拿地策略灵活，2025H2 以来积极补货

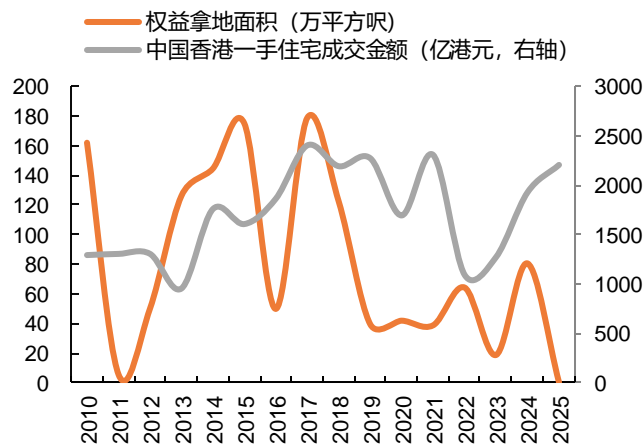
拿地策略相对灵活、以销定投。公司强调货如轮转，根据市场情况调整自身销售，不过分强调单项目得失，持续推盘保障整体运转，并根据销售回款灵活调整拿地节奏。如 2016 年在销售收缩下公司明显降低拿地强度，2017 年市场好转之际又加大力度积极布局。

图表28 信和置业销售拿地节奏趋同，基本量入为出



资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表29 信和置业根据市场变化调整投资节奏



资料来源：wind，公司公告，平安证券研究所

注：香港一手住宅成交金额为自然年口径、公司权益拿地面积为财年口径

2025H2 至今果断出手补充优质宅地、提升权益比例，预计短期拿地仍将保持积极。2025Q2 以来，随着楼市逐步企稳回升，公司率先把握机会果断出手，2025H2 以来公司相继在屯门、新九龙补充两宗优质地块，合计建面 59.7 万平方米，同时权益比例分别达 100%和 85%。2026 年 4 月，公司联合多家房企投得港铁元朗锦上路二期项目，持续补充优质土地。考虑楼市向好趋势及公司充足在手现金，预计短期公司投资拿地仍将保持相对积极。

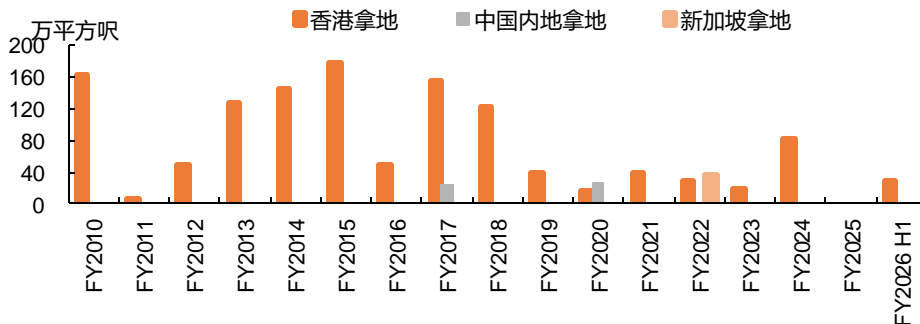
图表30 2025 年下半年以来公司相继补充多宗香港优质地块

| 时间 | 地点 | 用途 | 权益占比 | 应占建面(万平方米) |
|--------|--------------|-------|------|------------|
| 2025.8 | 屯门 569 号地块 | 住宅 | 100% | 28.2 |
| 2026.1 | 新九龙 6674 号地块 | 住宅/商用 | 85% | 31.5 |

资料来源：公司公告，平安证券研究所

新增土储以中国香港为主，充分受益本轮楼市复苏。从项目布局来看，公司拿地主要以中国香港为主，同时机会性获取中国内地或新加坡地块，聚焦香港市场亦利于公司更充分受益香港楼市复苏。

图表31 信和置业历年新增地块区域分布



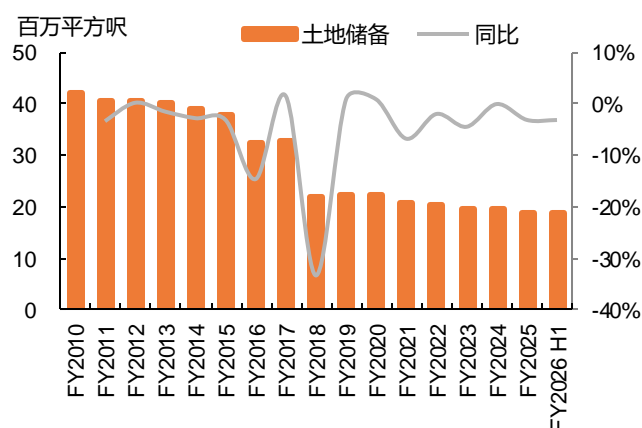
资料来源：公司公告，平安证券研究所

3.3 商业土储占比近半，中国香港货值充足

多次精准踏中节奏，收缩内地及宅地规模。公司 2015 财年前土储规模维持高位，2018 财年高点 87.7 亿转让成都项目股权导致土储规模下降（内地土储规模由 2017 财年的 1680 万平方米降至 520 万平方米），2021-2024 年随着香港楼市降温，公司住宅开发土储规模逐步收缩，而提供稳定现金流的商业土储规模则保持平稳。

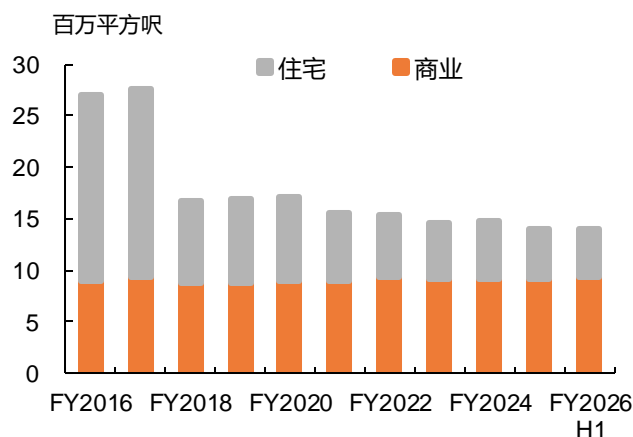
土储以中国香港为主，商业业态占比近半。截止 2025 年末（2026 财年中报），公司总土地储备 1880 万平方米，其中已完成物业 210 万平方米、发展中物业 320 万平方米、投资物业及酒店 1350 万平方米。

图表32 信和置业土地储备规模变化



资料来源：公司公告，平安证券研究所

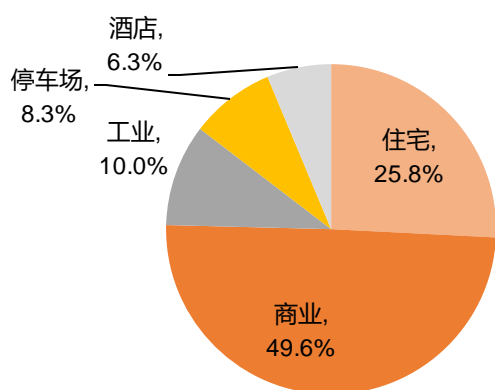
图表33 信和置业商业及住宅土地储备规模变化



资料来源：公司公告，公司官网，平安证券研究所

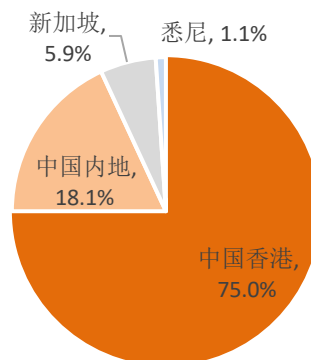
分区域来看，中国香港土地储备共 1410 万平方米，占比达 75%，内地为 340 万平方米，占比 18%，新加坡和澳洲悉尼合计占比 6.9%。从业态来看，商业占比达 49.6%，住宅占比仅 25.8%，为 480 万平方米，较 2020 财年（830 万平方米）大幅下降，反映 2021-2025Q1 楼市下行公司有意收缩开发土储。随着 2025Q2 以来香港楼市复苏，公司已陆续补充多宗香港优质地块，销售货值仍有保障。

图表34 2025 年末信和置业土储类型分布



资料来源：公司公告，平安证券研究所

图表35 2025 年末信和置业土地储备分布（按区域）

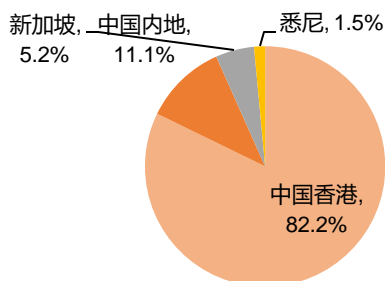


资料来源：公司公告，平安证券研究所

3.4 租赁收入整体平稳，酒店入住率逐步改善

截止 2025 年末，公司投资物业及酒店 1350 万平方呎，分布在中国香港（82.2%）、中国内地（11.1%）、新加坡（5.2%）和悉尼（1.5%），代表项目包括香港尖沙咀中心、上海来福士广场、新加坡富丽敦酒店等。

图表 36 2025 年末信和置业投资物业与酒店区域分布



资料来源：公司公告，平安证券研究所

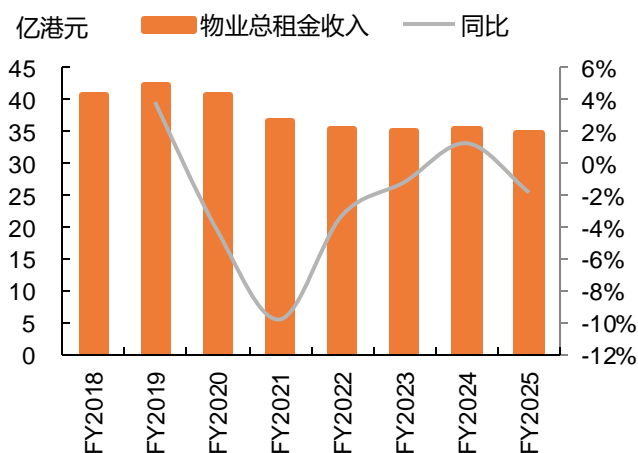
图表 37 2025 年末信和置业代表性投资物业及酒店

| | 权益 | 总面积（万平方呎） |
|----------|------|------------|
| 尖沙咀中心 | 45% | 51 |
| 中港城 | 25% | 120 |
| 亚太中心 | 100% | 22 |
| 上海来福士广场 | 22% | 130 |
| 新加坡富丽敦酒店 | 100% | 400 间客房/套房 |

资料来源：公司公告，平安证券研究所

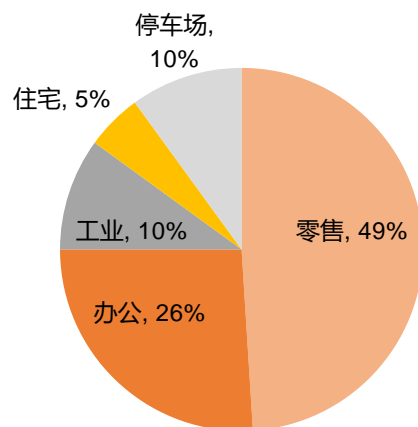
物业租金总收入相对平稳，经营物业出租率维持高位，酒店出租率逐步回升。公司租赁业务收入相对稳定，2025 财年实现总租金收入（含联合营）34.9 亿港元，同比下降 1.8%；其中零售业态贡献近半，占比达 49%，工业、停车场及住宅占比分别为 26%、10%、10%和 5%。从各项业态出租率来看，2025 财年零售、工业、住宅均超过 85%，维持相对高位；其中由于市场供过于求、叠加需求持续疲软，写字楼物业短期仍将承压，公司 2025 财年办公出租率为 83.9%。2025 财年公司酒店业务实现收入 15.1 亿港元，同比降 1.4%，实现营运利润 4.75 亿港元，同比降 2.5%。

图表 38 信和置业物业总租金收入整体平稳



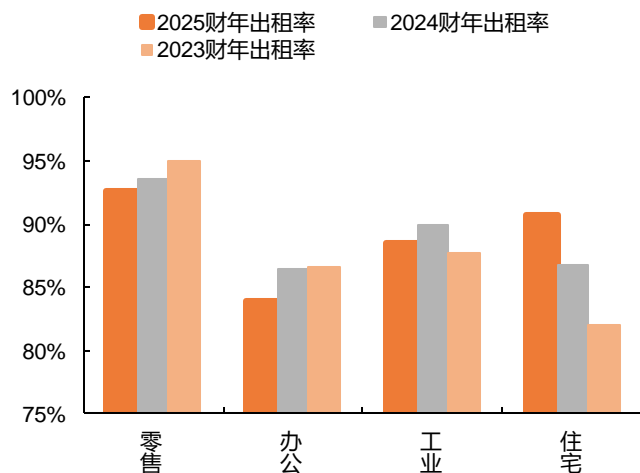
资料来源：wind，平安证券研究所

图表 39 信和置业 2025 财年租金收入业态分布



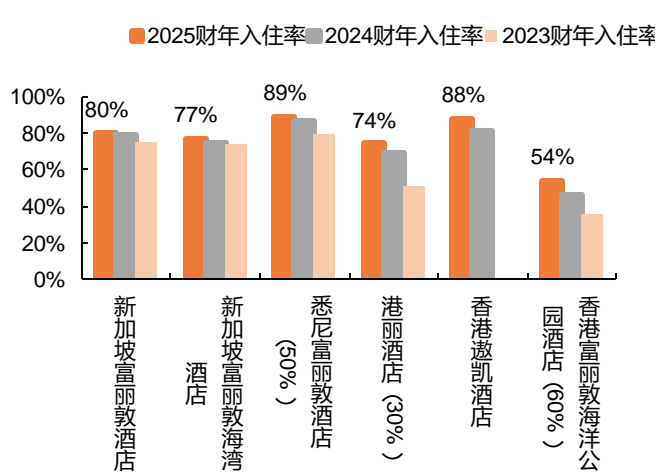
资料来源：wind，平安证券研究所

图表40 信和置业各业态出租率维持高位



资料来源: wind, 平安证券研究所

图表41 信和置业酒店入住率改善



资料来源: wind, 平安证券研究所

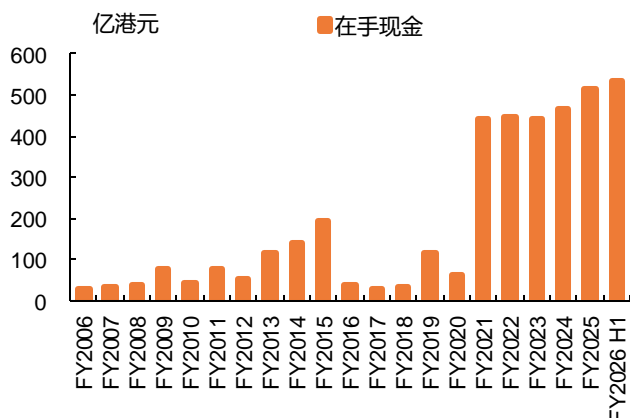
四、在手现金充沛，分红慷慨稳步提升

4.1 在手现金充沛提供充足弹药，ROE 有望逐步回升

2025 年末（2026 财年中报）公司在手现金 532 亿港元，有息债务仅 18 亿港元，净现金达 514 亿港元，充足在手现金及低负债水平，为公司把握本轮香港楼市复苏提供充足弹药，同时亦为公司稳定分红提供充足保障。

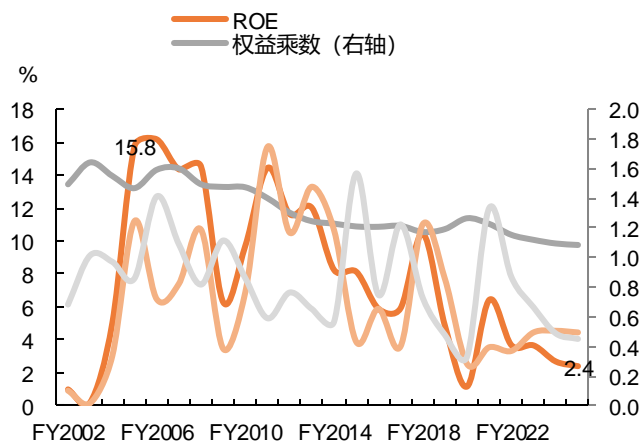
公司严格控制借贷比率，权益乘数常年维持 1.7 倍以内，且呈下行趋势；周转速度周期波动，2006、2015、2021 财年总资产周转率上升主要受周转速度更快的物业销售业务规模扩张带动。ROE 走势与归母净利率趋同，其波动更多受利润率变动影响，2002 财年以来 ROE 最高 15.8%、最低 0.2%，2025 财年为 2.4%。随着本轮香港楼市反弹，公司开发毛利率有望逐步触底回升，带来整体 ROE 逐步回升。

图表42 信和置业在手现金充足



资料来源: 公司公告, 平安证券研究所

图表43 信和置业杜邦分析

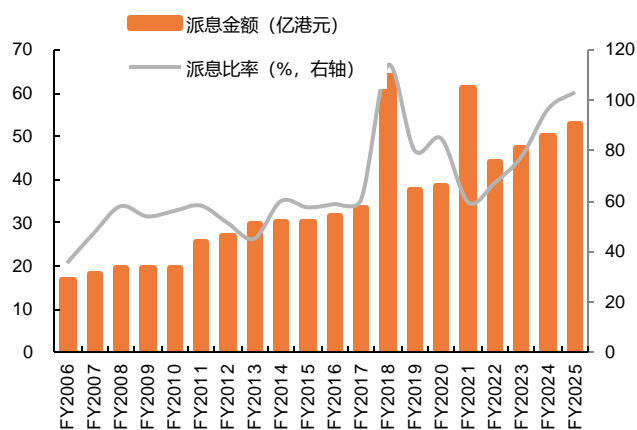


资料来源: wind, 平安证券研究所

4.2 分红慷慨稳步上行，股息率具备吸引力

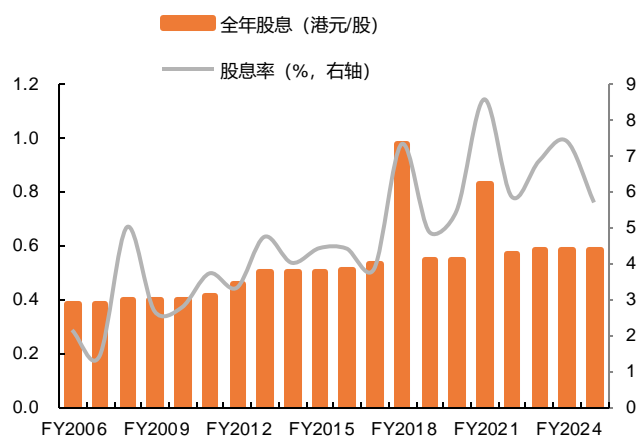
公司股息政策除现金分红外，同时提供股票分红选项，股东可自由选择是否以公司新股形式收取股息、并以收取入账缴足股份代替现金股息。以股代息可使股东增加公司投资机会而无需承担经纪佣金、印花税及有关买卖成本，增强股息获取灵活性。公司派发股息金额渐进提升，除 2018、2021 财年提供特别股息，以及 2021 财年利润大幅增长推升派息基础外，其余年份全年派息整体呈上行趋势。2022-2025 财年通过提高派息比例对冲利润下行，2025 财年核心归母净利润 100% 分派。公司充足现金、相对稳定现金流保障股息分派，按 2026 年 4 月 28 日收盘价计算，2025 财年全年股息对应股息率为 4.6%。

图表 44 信和置业派息比例上升



资料来源: wind, 公司公告, 平安证券研究所

图表 45 信和置业股息率具有吸引力



资料来源: wind, 公司公告, 平安证券研究所

注: 股息率计算分母为财报所在自然年最后一天收盘价

五、盈利预测及投资评级

关键盈利假设:

1) 物业销售业务:

根据公司 2026 财年中报，公司中期实现物业销售总收入（含联合营）69.12 亿港币，其中并表收入 25.43 亿港币，主要以现房销售（凯柏峰 1-3 期、柏珑 1-2 期、St. George's Mansions、海盈山、维港汇和扬海等）为主，目前公司已售未结 46 亿港币，预计 23 亿港币将在 2026 财年下半年结转，为全年业绩增长提供支撑。

2027 年财年柏珑 3 期、柏景峰、海堤湾、成都信和·御龙山均将迎来结转，其中并表口径的柏景峰项目规模较大，同时柏珑 3 期、海堤湾、成都信和·御龙山有望为非并表投资收益提供支撑，2028 年财年土瓜湾项目将迎来入伙结转，同时我们预计部分 2027 财年交房项目仍将在 2028 财年体现业绩。根据公司项目结转节奏，预计 2026-2028 财年公司并表物业销售总收入同比增长 38.1%、25.0%和 48.4%。

从毛利率角度来看，公司近年受行业变化影响结算毛利率呈现下滑，随着 2025 年以来香港房价逐步止跌回稳，房价提升预计将带来公司结转毛利率提升，预计 2026-2028 财年公司并表项目物业销售毛利率分别为 30.6%、35%和 38.8%。

图表46 信和置业主要项目入伙时间

| 预计入伙时间 (财年) | 项目名称/地址 | 权益 | 应占建面 (万平方米) |
|----------------|---------------------------|--------|-------------|
| 中国香港 | | | |
| FY 2027 | 柏珑 3 期 | 33.33% | 12.1 |
| | 柏景峰 | 80% | 26.0 |
| | 海堤湾 | 25% | 38.7 |
| FY 2028 | 土瓜湾项目 | 66% | 18.5 |
| FY2030 | 丈量约份第 332 约地段第 722 号 | 100% | 8.2 |
| | 盛德街/马头涌道发展项目(合作发展) | 55% | 22.8 |
| | 香港九龍啟德第 2A 區 2 號地盤及 3 號地盤 | 50% | 49.6 |
| FY2031 | 屯门 569 号地块 | 100% | 28.2 |
| | 新九龙 6674 号地块 | 85% | 31.5 |
| 中国大陆 | | | |
| FY 2027 | 成都信和·御龙山 IV | 20% | 71.4 |
| 新加坡 | | | |
| FY2028 | The Reserve Residences | 20% | 20.09 |
| FY2029 | The Golden Mile and Aurea | 25% | 20.91 |

资料来源：公司公告，平安证券研究所

2) 物业租赁业务：

尽管北上消费、跨境电商、写字楼供给过剩对物业租赁业务形成一定冲击，公司过去三年物业租赁业务收入整体相对平稳，往后看随着香港经济及楼市回暖、IPO 数量增加，有利于零售复苏和增加写字楼需求，另一方面，2025 年 7 月公司 ONE CENTRAL PLACE 推向市场招租，也利于增加公司租赁收入。考虑公司写字楼定位较低，预计复苏略晚于高端写字楼，保守估计公司 2026-2028 财年物业租赁收入同比-2%、+1%和+2%。由于零售及写字楼租金调整存在租约限制，一般存在一定时滞，同时租金上涨亦需要复苏趋势进一步确认，叠加公司 2026 财年对应自然年为 2025H2-2026H1，预计 2026 财年物业租赁业务利润率仍将触底，同比微降 0.6pct 至 78%，2027-2028 财年有望逐年提升 1pct 至 79%和 80%。

3) 物业管理及其他业务：

公司 2024、2025 财年物业管理及其他业务收入同比增长 10.9%和 8.4%，随着公司入伙项目增加、租赁面积扩大，预计物业管理收入有望延续增长，假设未来三年有望维持 2023-2025 财年增速均值，即年增长 7.3%，利润率维持过去三年均值

(18.8%)。

4) 酒店业务:

公司 2025 财年酒店业务入住率持续改善, 随着人民币升值, 预计将带动更多内地游客南下消费, 带来酒店业务收入复苏及利润率触底回升, 预计 2026-2028 财年公司酒店业务收入逐年小幅增长 2%、2%、2%, 利润率同比分别持平、+0.2pct、+0.2pct。

5) 证券投资及财务收入:

证券投资及财务收入占公司比例较小, 假设 2026-2028 财年维持 2025 财年水平。

基于以上假设, 预计公司 2026-2028 财年营业收入分别为 93.6 亿港元、105.2 亿港元、131.5 亿港元, 同比增长 14.4%、12.4%、25.0%; 归母净利润分别为 42.6 亿港元、46.8 亿港元、52.3 亿港元, 同比增长 5.9%、10.0%和 11.8%; EPS 分别为 0.44 港元、0.49 港元和 0.55 港元。

图表47 公司整体盈利预测及各业务分拆

| | FY 2025A | FY 2026E | FY 2027E | FY 2028E |
|----------------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入(亿港元) | 81.8 | 93.6 | 105.2 | 131.5 |
| 同比 | -6.6% | 14.4% | 12.4% | 25.0% |
| 归母净利润(亿港元) | 40.2 | 42.6 | 46.8 | 52.3 |
| 同比 | -8.7% | 5.9% | 10.0% | 11.8% |
| EPS (港元/股) | 0.42 | 0.44 | 0.49 | 0.55 |
| 各分项情况 | | | | |
| 物业销售业务收入(亿港元) | 29.1 | 40.2 | 50.3 | 74.6 |
| 同比 | -18.7% | 38.1% | 25.0% | 48.4% |
| 利润率 | 23.5% | 30.6% | 35.0% | 38.8% |
| 物业租赁业务收入(亿港元) | 27.5 | 26.9 | 27.2 | 27.8 |
| 同比 | -1.3% | -2% | 1.0% | 2.0% |
| 利润率 | 78.6% | 78% | 79% | 80% |
| 物业管理及其他业务(亿港元) | 14.1 | 15.2 | 16.3 | 17.5 |
| 同比 | 8.4% | 7.3% | 7.3% | 7.3% |
| 利润率 | 18.7% | 18.8% | 18.8% | 18.8% |
| 酒店业务(亿港元) | 9.5 | 9.7 | 9.9 | 10.1 |
| 同比 | -0.3% | 2.0% | 2.0% | 2.0% |
| 利润率 | 38.4% | 38.4% | 38.6% | 38.8% |

资料来源: 公司公告, 平安证券研究所

注: 并表口径, 未考虑联合营企业收入

从可比公司估值对比来看, 尽管公司估值略高于可比公司, 但我们认为: 1) 公司作为香港主流地产开发商之一, 历史上多次把握香港楼市复苏机遇, 随着 2025Q2 香港楼市止跌回升, 公司已加大拿地及推盘力度, 有望再度受益本轮香港楼市复苏; 2) 公司负债水平极低 (在 32 亿港元, 有息债务仅 18 亿港元), 为进一步补充货值提供充足弹药, 亦为稳定分红提供保障; 3) 相比可比公司, 公司分红慷慨且保持稳定, 股息率更高且有吸引力。基于以上考虑, 首次覆盖给予“推荐”评级, 预计公司 2026-2028 财年 EPS 分别为 0.44 港元、0.49 港元和 0.55 港元, 当前股价对应 PE 分别为 28.2 倍、25.7 倍、22.9 倍。

图表48 可比公司估值

| 证券简称 | PE (FY 2025) | PE (FY 2026E) | PE (FY 2027E) | PE (FY 2028E) | PB | 股息率 |
|---------------|-----------------|------------------|------------------|------------------|-------------|-------------|
| 新鸿基地产 | 20.6 | 18.9 | 17.0 | 16.4 | 0.64 | 2.7% |
| 恒基地产 | 26.0 | 18.3 | 18.3 | 13.5 | 0.46 | 4.2% |
| 太古地产 | -92.8 | 28.1 | 28.1 | 21.5 | 0.53 | 4.7% |
| 长实集团 | 15.7 | 13.1 | 13.1 | 10.6 | 0.43 | 3.7% |
| 可比公司均值 | 20.8 | 19.6 | 19.1 | 15.5 | 0.51 | 3.8% |
| 信和置业 | 29.9 | 28.2 | 25.7 | 22.9 | 0.71 | 4.6% |

资料来源：Wind，同花顺，公司公告，平安证券研究所

注1：估值按2026年4月28日收盘价计算

注2：除信和置业估值来自平安证券研究所预测外，其余公司估值均来自Wind一致预期；计算2025年可比公司均值未考虑负值的太古地产

六、风险提示

- 1) 中国香港楼市复苏不及预期风险：若后续香港楼市复苏不及预期，公司业绩和销售存在低于预期风险；
- 2) 公司分红规模不及预期风险：若后续公司出于扩大规模等考虑，降低分红规模，可能导致股息率不及预期风险；
- 3) 中国香港商业零售复苏不及预期风险：公司物业租赁收入占比较高，如后续香港商业零售复苏不及预期，可能影响公司业绩兑现；
- 4) 公司项目推盘及结转进度、盈利能力修复低于预期等风险。

资产负债表

单位: 百万港元

| 会计年度 | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|------------|--------|--------|--------|--------|
| 货币资金 | 2318 | 936 | 1052 | 1315 |
| 应收账款 | 333 | 299 | 337 | 421 |
| 预付款项、按金及其他 | 1600 | 1738 | 1857 | 2204 |
| 其他应收款 | 5203 | 5653 | 6037 | 7167 |
| 存货 | 14588 | 16284 | 17171 | 20353 |
| 其他流动资产 | 48953 | 51472 | 52604 | 59159 |
| 流动资产总计 | 72995 | 76383 | 79058 | 90618 |
| 长期股权投资 | 23863 | 24380 | 24916 | 25340 |
| 固定资产 | 1916 | 1616 | 1316 | 1015 |
| 在建工程 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 无形资产 | 1168 | 973 | 779 | 584 |
| 长期待摊费用 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他非流动资产 | 83671 | 83671 | 83671 | 83671 |
| 非流动资产合计 | 110618 | 110640 | 110681 | 110611 |
| 资产总计 | 183613 | 187023 | 189739 | 201228 |
| 短期借款 | 1799 | 5082 | 7706 | 16740 |
| 应付账款 | 63 | 98 | 109 | 136 |
| 其他流动负债 | 7890 | 9075 | 10173 | 12708 |
| 流动负债合计 | 9752 | 14256 | 17989 | 29584 |
| 长期借款 | 1177 | 1177 | 1177 | 1666 |
| 其他非流动负债 | 2787 | 2787 | 2787 | 2787 |
| 非流动负债合计 | 3964 | 3964 | 3964 | 4453 |
| 负债合计 | 13716 | 18220 | 21953 | 34038 |
| 股本 | 68209 | 68209 | 68209 | 68209 |
| 储备 | 101188 | 101188 | 101188 | 101188 |
| 留存收益 | 0 | -1370 | -2673 | -3807 |
| 归属于母公司股东权益 | 169397 | 168027 | 166724 | 165590 |
| 归属于非控制股东权益 | 500 | 776 | 1062 | 1600 |
| 权益合计 | 169897 | 168803 | 167786 | 167191 |
| 负债和权益合计 | 183613 | 187023 | 189739 | 201228 |

现金流量表

单位: 百万港元

| 会计年度 | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|----------|-------|-------|-------|-------|
| 税后经营利润 | 4335 | 4341 | 4596 | 5430 |
| 折旧与摊销 | 158 | 495 | 495 | 495 |
| 财务费用 | -2198 | -1845 | -1682 | -1738 |
| 其他经营资金 | 1544 | -3549 | -1450 | -8736 |
| 经营性现金净流量 | 3839 | -559 | 1959 | -4549 |
| 投资性现金净流量 | 7503 | -327 | -163 | -82 |
| 筹资性现金净流量 | -1161 | -497 | -1680 | 4893 |
| 现金流量净额 | 10181 | -1382 | 116 | 263 |

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

利润表

单位: 百万港元

| 会计年度 | 2025A | 2026E | 2027E | 2028E |
|------------|-------|-------|-------|-------|
| 营业额 | 8183 | 9359 | 10521 | 13146 |
| 销售成本 | 4288 | 5038 | 5593 | 6978 |
| 其他费用 | 349 | 374 | 421 | 526 |
| 销售费用 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 管理费用 | 899 | 892 | 1002 | 1253 |
| 财务费用 | -2198 | -1845 | -1682 | -1738 |
| 其他经营损益 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 投资收益 | 32 | 517 | 536 | 424 |
| 公允价值变动损益 | -653 | -327 | -163 | -82 |
| 营业利润 | 4224 | 5090 | 5559 | 6471 |
| 其他非经营损益 | 248 | 0 | 0 | 0 |
| 税前利润 | 4472 | 5090 | 5559 | 6471 |
| 所得税 | 471 | 558 | 591 | 698 |
| 税后利润 | 4001 | 4532 | 4968 | 5773 |
| 归属于非控制股东利润 | -18 | 276 | 286 | 538 |
| 归属于母公司股东利润 | 4019 | 4255 | 4682 | 5235 |
| EBITDA | 2432 | 3739 | 4372 | 5228 |
| NOPLAT | 2439 | 3223 | 3642 | 4314 |
| EPS(港元) | 0.42 | 0.44 | 0.49 | 0.55 |

主要财务比率

| 会计年度 | 2024A | 2025A | 2026E | 2027E |
|------------|-------|-------|-------|-------|
| 成长能力 | | | | |
| 营收额增长率 | -6.6% | 14.4% | 12.4% | 25.0% |
| EBIT 增长率 | -8.0% | 42.7% | 19.5% | 22.1% |
| EBITDA 增长率 | -7.6% | 53.8% | 16.9% | 19.6% |
| 税后利润增长率 | -5.9% | 13.3% | 9.6% | 16.2% |
| 盈利能力 | | | | |
| 毛利率 | 47.6% | 46.2% | 46.8% | 46.9% |
| 净利率 | 48.9% | 48.4% | 47.2% | 43.9% |
| ROE | 2.4% | 2.5% | 2.8% | 3.2% |
| ROA | 2.2% | 2.3% | 2.5% | 2.6% |
| ROIC | 1.5% | 1.9% | 2.1% | 2.4% |
| 估值倍数 | | | | |
| P/E | 29.9 | 28.2 | 25.7 | 22.9 |
| P/S | 14.68 | 12.83 | 11.42 | 9.14 |
| P/B | 0.71 | 0.71 | 0.72 | 0.73 |
| 股息率 | 4.6% | 4.7% | 5.0% | 5.3% |
| EV/EBIT | 377 | 266 | 223 | 185 |
| EV/EBITDA | 352 | 230 | 198 | 167 |

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。

免责条款：

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 2026 版权所有。保留一切权利。



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