



克而瑞证券物业及存量地产组

——物业管理行业周报（2020.08.10-08.16）

分析师：李蒙，CFA

执业证号：APQ664

meng.li@cricsec.com

联系人：王祎馨

分析师：徐婵娟，CFA

执业证号：BOI213

sarah.xu@cricsec.com

联系人：丁希璞

上市物管公司2020年中期业绩披露时间汇总

	周一	周二	周三	周四	周五	周六	周日
	9	10	11	12	13	14	15
			时代邻里	新城悦服务		奥园健康	
8月	16	17	18	19	20	21	22
			蓝光嘉宝服务	宝龙商业 彩生活	雅生活服务 新大正	弘阳服务 中海物业 佳兆业美好 银城生活	绿城服务 鑫苑服务
	23	24	25	26	27	28	29
		保利物业 正荣服务	招商积余	南都物业 碧桂园服务 永升生活服务 华金国际资本	建业新生活 烨星集团 金融街物业		滨江服务
	30	31					

上市物管公司2020年中期盈利预告汇总

公司	公告发布时间	盈利预告	增长原因
碧桂园服务	2020/8/5	归母净利润同比增长超过50%	由于集团物业管理在管面积的增加与社区增值服务、非业主增值服务及“三供一业”业务收入的综合上升。
雅生活服务	2020/7/21	净利润同比增长不低于50%; 归母净利润同比增长不低于35%	由于中民未来物业服务有限公司及其附属公司的财务并表使得集团物业管理在管面积增加、运营效益提升，从而带来收入及利润的大幅提升。
绿城服务	2020/8/5	归母净利润同比增长不低于50%	1) 本集团在管项目及在管面积的稳定增长; 2) 疫情期间社会保险减免政策影响。
新城悦服务	2020/7/19	归母净利润同比增长不低于50%	1) 集团的在管面积增加; 2) 完成收购成都诚悦时代物业服务有限公司61.5%股权; 3) 增值服务收入上升(尤其是社区增值服务及智慧园区服务)。
永升生活服务	2020/8/2	净利润同比增长超过80%; 归母净利润同比增长超过60%	1) 本集团在管物业建筑面积增加; 2) 来自社区增值服务产生的收入有所增加; 3) 青岛雅园物业管理有限公司的财务业绩于本集团的财务报表综合入账所带来的财务影响。
建业新生活	2020/7/24	归母净利润同比增长不低于60%	1) 在管面积的扩大; 2) 建业+平台用户平均消费提升导致生活服务收入增长; 3) 物业管理和增值服务的收入增长。

数据来源：Wind

上市物管公司2020年中期盈利预告汇总

公司	公告发布时间	盈利预告	增长原因
宝龙商业	2020/7/28	归母净利润同比增长不低于50%	<ol style="list-style-type: none"> 1) 本集团2019年新开业项目及2020年筹备项目带来收益增长； 2) 有效控制运营成本； 3) 财务收益的增长。
时代邻里	2020/7/24	归母净利润同比增长不低于70%	<ol style="list-style-type: none"> 1) 在管面积同比增长35%； 2) 物业管理服务收入同比增长约40%，非业主增值服务收入同比增长约50%； 3) 毛利率相较去年同期提升约1个百分点。
滨江服务	2020/7/21	归母净利润同比增长不低于90%	<ol style="list-style-type: none"> 1) 在管面积的增加； 2) 业主增值服务和非业主增值服务收入上升； 3) 新冠疫情期间社会保险的减免； 4) 截至2020H1并无上市费用。
佳兆业美好	2020/7/31	净利润同比增长超过40%；归母净利润同比增长超过30%	<ol style="list-style-type: none"> 1) 本集团在管物业建筑面积增加； 2) 本集团分别完成收购嘉兴大树物业管理有限公司的60%股权及江苏恒源物业管理有限公司的51%股权后财务业绩综合入账； 3) 智能解决方案服务的收益增长。
华金国际资本	2020/8/12	归母净利润不少于250万港元，较同期大幅减少	<ol style="list-style-type: none"> 1) 财经印刷服务行业同行竞争激烈、市况波动以及香港的新型冠状病毒疫情及社会活动令资本及首次公开发售活动放缓，使财经印刷服务及相关投资控股分部录得预期亏损净额； 2) 同期新型冠状病毒疫情令来往中国内地/其境内的旅客数量大幅下降，使酒店经营业务录得预期亏损净额。
浦江中国	2020/8/13	综合净利润同比增长至少40%	<ol style="list-style-type: none"> 1) 泓欣环境集团有限公司财务合并之结果； 2) 2019新型冠状病毒疫情期间在中华人民共和国实施的社会保障安抚政策之成效； 3) 部分被于2019年上半年一次性解除税项拨备约人民币3.3百万元之影响抵消。

上市物管公司2020年中期盈利预告汇总

公司	公告发布时间	盈利预告	增长原因
鑫苑服务	2020/8/4	归母净利润同比增长不少于140%	<ul style="list-style-type: none">1) 本集团在管面积增加;2) 本集团来自提供物业管理服务的收入增长;3) 本集团整体运营效率改善,毛利率较2019年同期上升;4) 于2019年同期确认所产生一次性上市开支金额约人民币1,400万元。
和泓服务	2020/8/7	综合净利润同比增长超过500%	<ul style="list-style-type: none">1) 本集团在管项目及在管物业总建筑面积增加;2) 截至2020年6月30日止6个月并无上市开支。
银城生活服务	2020/7/29	归母净利润同比增长不低于60%	<ul style="list-style-type: none">1) 本集团在管建筑面积增加;2) 提供生活社区增值服务所产生的收益增加;3) 南京汇仁恒安物业管理有限公司于本集团完成收购其51%的股权后之盈利贡献。
正荣服务	2020/7/27	综合净利润同比增长超过90%	<ul style="list-style-type: none">1) 本集团在管物业总建筑面积增加;2) 非业主增值服务及社区增值服务的收益增加。
弘阳服务	2020/7/27	经调整归母净利润同比增长不低于50%	<ul style="list-style-type: none">1) 本集团的在管项目数量增加;2) 非业主增值服务及社区增值服务的收入增加。

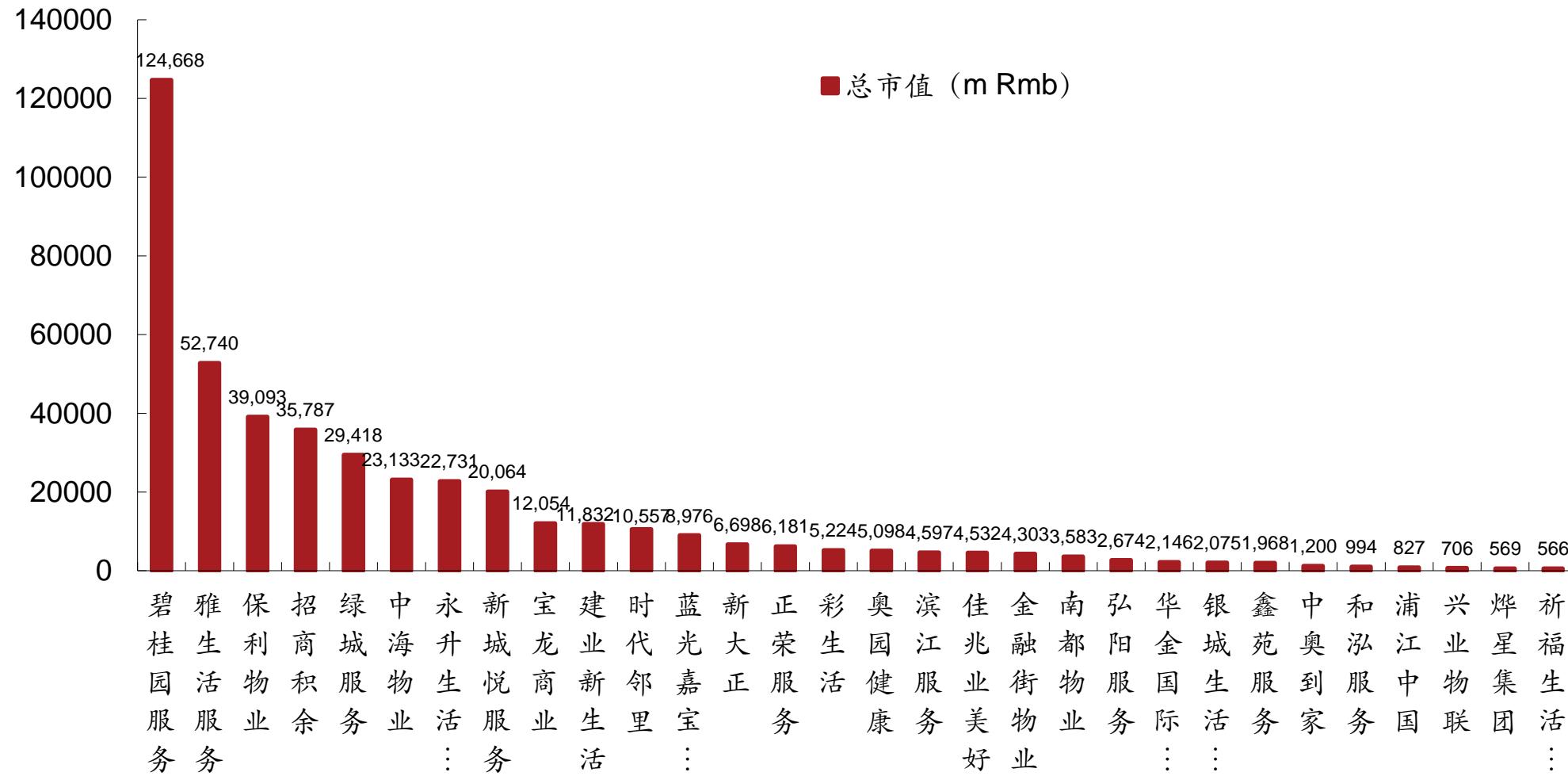
- 贝壳成功在纽交所挂牌上市。2020年8月13日，KE Holding Inc.（以下简称“贝壳”或“公司”，NYSE: BEKE）于美国纽交所挂牌上市，每股发行价20美元，总发行1.06亿股，共募集资金21.2亿美元，为历史上全球资本市场房地产科技企业第一大IPO。贝壳是中国领先的线上线下结合的房屋交易平台，提供从新房及二手房交易，到房屋租赁、房屋装修、房产金融解决方案等全方位服务。自公司创始人左晖先生于2001年创办“链家”至今，公司旗下的住宅房地产交易和服务业务已在中国运营超过18年。截至2020年6月，平台覆盖了265个房产经纪品牌、超过4.2万个线下门店与超过45万的房产经纪人。2019年，平台上完成的总交易额达到2.1万亿人民币。2017、2018、2019年及2020年上半年，公司的收入分别为255.1亿、286.5亿、460.1亿和272.6亿元人民币；毛利率分别为34.9%、40.1%、33.5%和37.9%；2017-2019年净亏损分别为5.4亿、4.3亿、21.8亿人民币，2020年上半年净利润为16.1亿元人民币。
- 软银承诺向WeWork增资11亿美元。2020年8月14日，WeWork的员工备忘录显示，为了应对新冠疫情带来的影响，软银已经同意向WeWork提供11亿美元。这笔资金以优先担保债券的形式提供，公司将有12个月的时间来动用这笔资金（目前还未动用），从而解决企业二季度大量现金流出的问题。

- **【皇庭国际, 000056.SZ】** 2020年8月8日, 皇庭国际发布公告称, 公司董事会已审议通过了《关于收购深圳市皇庭商务服务有限公司100%股权暨关联交易的议案》。公司下属全资公司皇庭物业发展有限公司与实控人郑康豪控制的皇庭产控及皇庭投资签署《股权转让协议书》, 拟收购深圳市皇庭商务服务有限公司(下称“皇庭商务服务”)100%股权(分别为90%和10%), 交易对价2.1亿元。标的公司于2015年2月在深圳市设立, 主营业务为物业管理、停车场业务等, 目前主要为位于深圳、重庆、东莞、惠州及钦州的写字楼、住宅、公寓、商业物业共17个项提供物业管理服务, 管理服务收费面积为187.6万平方米。2019年、2020年上半年营业收入分别为5,420.2万元、4,833.8万元人民币, 净利润分别为-65.1万元、1,600万元人民币。皇庭国际表示, 此次关联收购, 是基于公司对未来物业管理行业发展的看好, 符合公司“致力于成为领先的商业资产综合运营商”的发展战略, 坚持轻资产发展模式, 有利于公司聚焦主业, 进一步提升主营业务经营比重, 为公司提供稳定的现金流。
- **【时代邻里, 9928.HK】** 2020年8月11日, 时代邻里发布2020年度中期业绩。公司2020年上半年收入7.0亿元, 同比增54.0%; 毛利率28.4%, 同比增长1.5%。归母净利润8,420万元, 同比增76.2%。截止2020年6月30日, 公司在管面积达4,835万平方米, 较2019年末增长18.3%。公司中期不派息。

- **【新城悦服务, 1755.HK】** 2020年8月12日, 新城悦服务发布2020年度中期业绩。公司2020年上半年收入12.2亿, 同比增长42.7%; 毛利率29.8%, 同比增长0.6%; 归母净利润1.9亿, 同比增长61.1%。截止2020年6月30日, 公司在管面积达7,120万平方米, 同比增长39.4%。公司中期不派息。
- **【华金国际资本, 0982.HK】** 2020年8月12日华金国际资本发布正面盈利公告, 预计2020年上半年归母净利润不少于250万港元, 较同期大幅减少。增长主要原因是: 1) 财经印刷服务行业同行竞争激烈、市况波动以及香港的新型冠状病毒疫情及社会活动令资本及首次公开发售活动放缓, 使财经印刷服务及相关投资控股分部录得预期亏损净额; 2) 同期新型冠状病毒疫情令来往中国内地/其境内的旅客数量大幅下降, 使酒店经营业务录得预期亏损净额。
- **【浦江中国, 1417.HK】** 2020年8月13日浦江中国发布正面盈利公告, 预计2020年上半年综合净利润同比增长不低于40%。增长主要原因是: 1) 泓欣环境集团有限公司财务合并之结果; 2) 2019新型冠状病毒疫情期间在中华人民共和国实施的社会保障安抚政策之成效; 3) 部分被于2019年上半年一次性解除税项拨备约人民币3.3百万元之影响抵消。

- **【中国恒大, 3333.HK】** 2020年8月13日, 中国恒大发布公告, 旗下物业管理业务将引入235亿港元战略投资。公告披露显示, 投资者包括中信、光大控股等大型央企, 云峰基金、红杉资本等顶级投资基金, 以及腾讯、周大福等大型企业。待交割完成后, 目标公司 will 由战略投资者持股28.1%, 中国恒大集团持股71.9%, 其仍为中国恒大集团间接非全资附属公司。
- **【奥园健康, 3662.HK】** 2020年8月14日, 奥园健康发布2020年度中期业绩。公司2020年上半年收入5.5亿元, 同比增长39.5%; 毛利率40.1%, 同比增长0.5%; 归母净利润1.1亿元, 同比增长24.0%。截至2020年6月30日, 公司在管面积达1,610万平方米, 同比增长34.2%。公司中期不派息。

图1：总市值 (m Rmb)



数据来源: Wind, 克而瑞证券研究院。注: 1) 股价采用2020年8月14日收盘价, 下同; 2) 汇率采用1港元=0.9元人民币。

图2：本周涨跌幅（%）

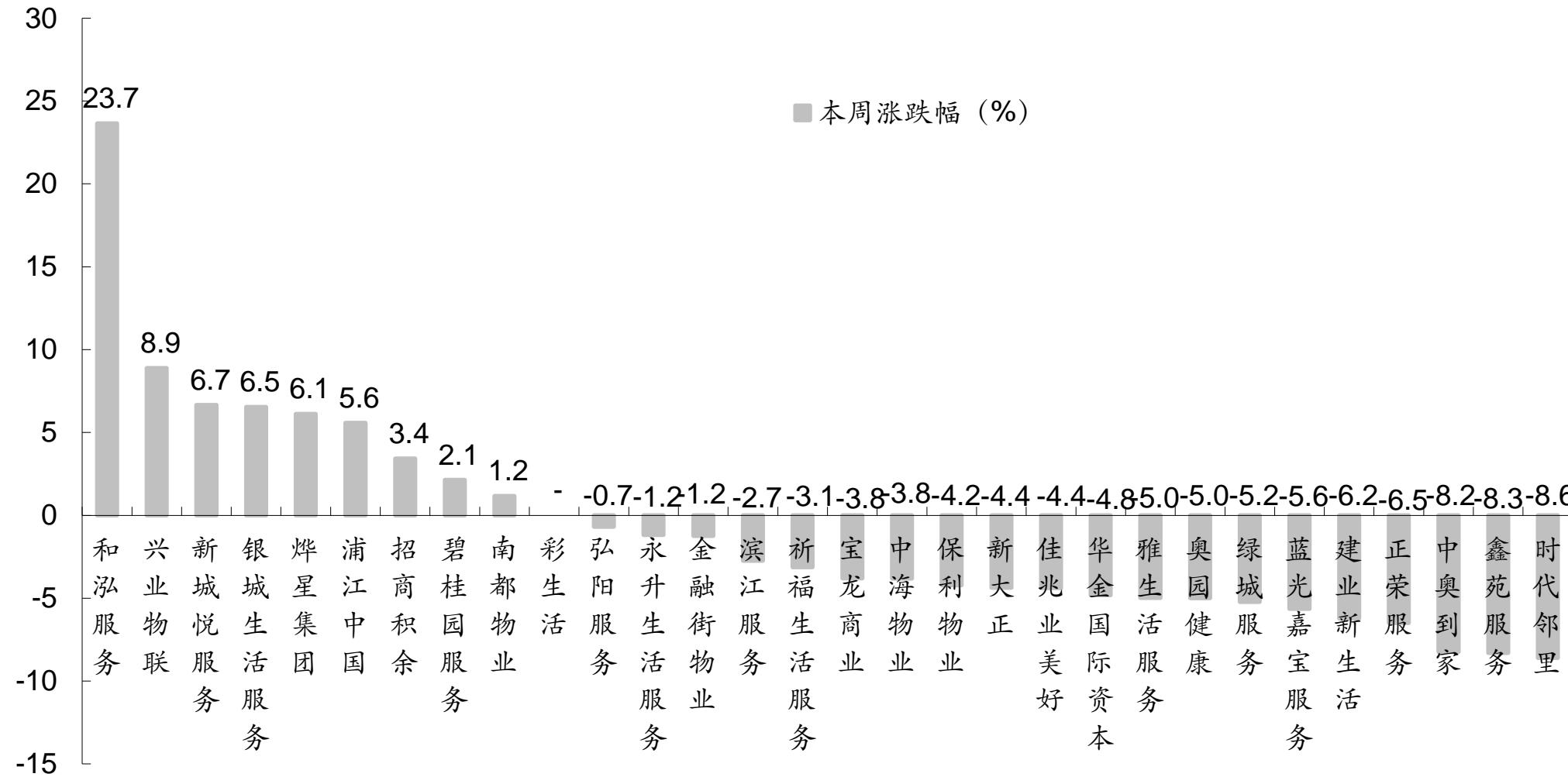
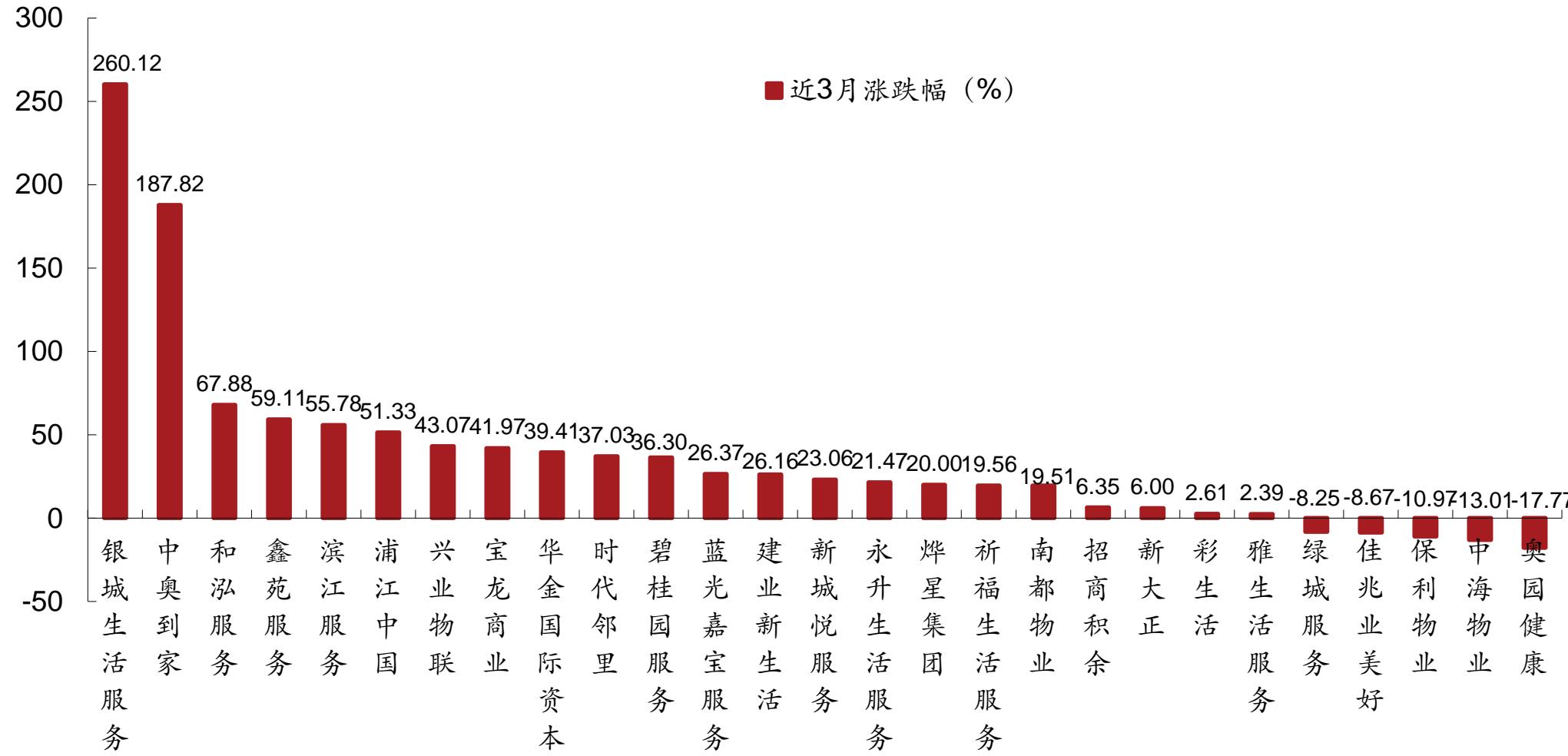


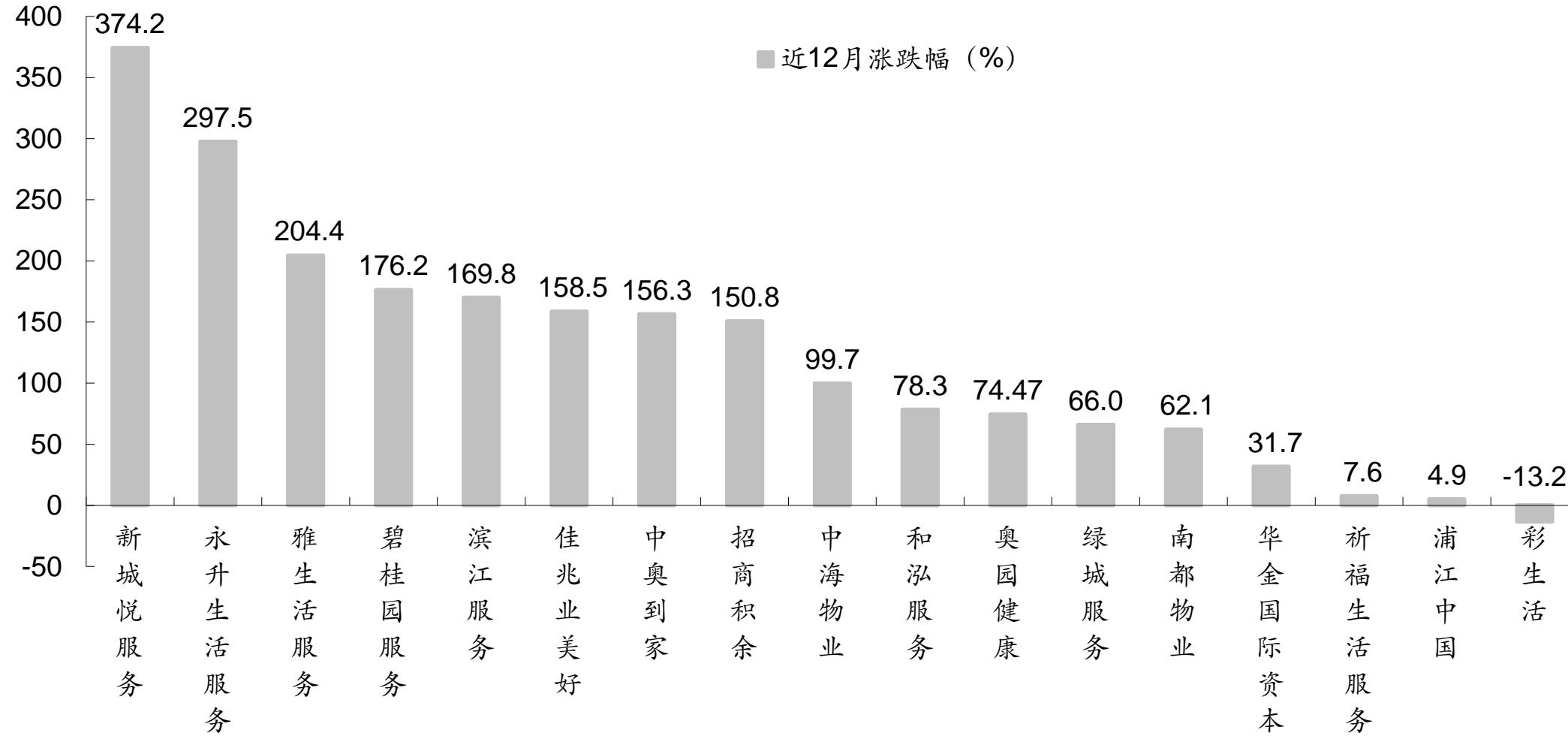
图3：近3个月涨跌幅（%）



数据来源：Wind，克而瑞证券研究院

注：弘阳服务、正荣服务、金融街物业上市未满3个月，故图中未列示

图4：近12个月涨跌幅（%）

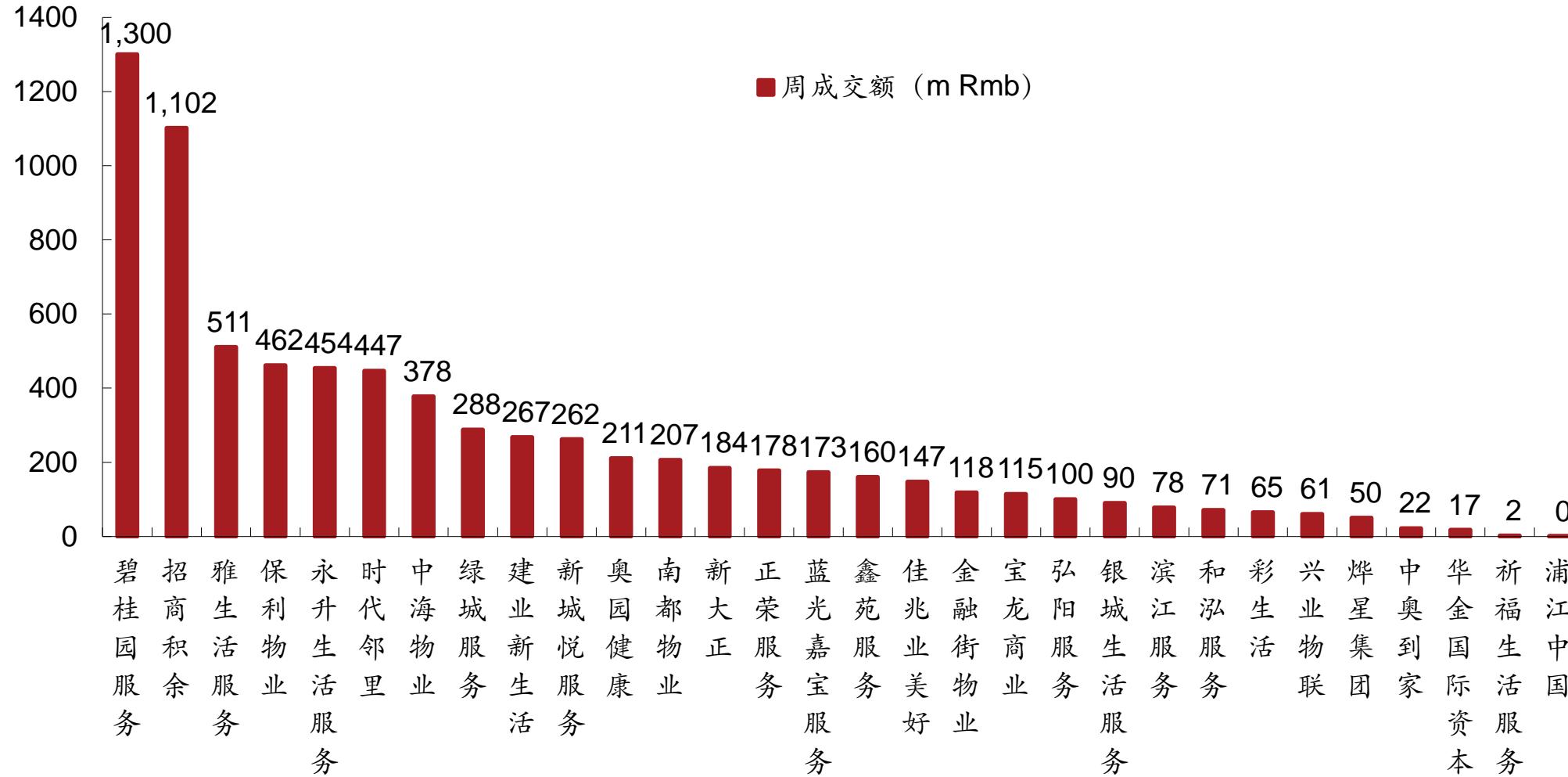


数据来源：Wind，克而瑞证券研究院 注：蓝光嘉宝服务、鑫苑服务、银城生活服务、新大正、宝龙商业、保利物业、时代邻里、兴业物联、烨星集团、建业新生活、弘阳服务、正荣服务、金融街物业等公司上市未满12个月，故图中未列示

股票代码	股票简称	PE 2019	PE 2020E	PE 2021E
6098.HK	碧桂园服务*	74.6	56.8	42.6
3319.HK	雅生活服务	42.9	30.8	23.6
6049.HK	保利物业	79.7	53.6	39.0
2669.HK	中海物业*	48.8	39.3	30.6
2869.HK	绿城服务*	61.6	46.8	36.3
1995.HK	永升生活服务*	101.5	63.8	41.0
1755.HK	新城悦服务*	71.1	48.7	35.0
9909.HK	宝龙商业*	67.5	50.0	36.8
9983.HK	建业新生活*	50.6	33.0	19.2
9928.HK	时代邻里	109.6	47.4	26.9
2606.HK	蓝光嘉宝服务	20.9	15.8	11.6
3662.HK	奥园健康*	31.4	21.4	14.9
6958.HK	正荣服务	55.9	-	-
2168.HK	佳兆业美好*	27.7	19.3	15.1
1778.HK	彩生活*	10.5	10.1	10.0
3316.HK	滨江服务	40.1	28.6	22.0
1502.HK	金融街物业	38.6	33.4	24.9
1922.HK	银城生活服务*	62.6	30.9	22.2
0982.HK	华金国际资本	NA	-	-
1971.HK	弘阳服务	24.4	-	-
1895.HK	鑫苑服务	24.2	-	-
1538.HK	中奥到家*	11.1	9.5	7.6
1417.HK	浦江中国	46.5	-	-
6093.HK	和泓服务	72.0	-	-
3686.HK	祈福生活服务	5.9	-	-
9916.HK	兴业物联	20.1	-	-
1941.HK	烨星集团	22.0	-	-
001914.SZ	招商积余	125.0	57.4	41.2
002968.SZ	新大正	64.1	49.8	38.8
603506.SH	南都物业	31.7	24.8	19.7
平均值		49.7	36.7	26.6
中位值		46.5	33.4	24.9

数据来源: Wind, 克而瑞证券研究院 注: 标*的公司2020-21年PE为克而瑞证券预测, 其余公司皆为Wind一致预期

图5：本周成交金额 (m Rmb)



免责申明

本文件基于我们认为可靠的信息，但克而瑞证券有限公司并未独立验证本文件的内容。本文件所述的事实，以及其中所表达的意见，估计，预测和推测，截至本报告日期，如有变更，恕不另行通知。对于本文件所含信息，意见，估计，预测和推测的公正性，准确性，完整性或合理性，不作任何明示或暗示的陈述或保证，也不应依赖于这些信息，意见，估计，预测和推测的公正性，准确性，完整性或合理性，而且克而瑞证券有限公司，公司，其股东，或任何其他人，对于因使用本文件或其内容或与之相关的其他原因而造成的任何损失，均不承担任何责任。

本文件不构成认购或购买任何证券的要约，邀请或要约招揽或构成认购或购买任何证券的要约，邀请或要约招揽的一部分，本文作或本文件中的任何内容均不构成任何合同或承诺的基础，也不作为任何合同或承诺的依据。任何在任何发售中购买或讲购证券的决定，必须仅以招股说明书或公司发布的其他发售通函中包含的与该发售有关的信息或其他重要信息为依据。

本文件之内容不是为任何投资者的投资目标，需要及财政状况而编写。在签订任何投资协议之前，投资者应审慎考虑自身状况，并在必要时寻求专业意见后再进行投资决策。本文件内所载之资料乃得自可靠之来源，惟并不保証此等数据之完整及可靠性，亦不存有招揽任何参与证券或期货等衍生产品买卖的企图。本文件内之意见可随时更改而无须事先通知任何人。在任何情况下，克而瑞及所有其关联方概不就任何第三方因依赖本文件内容的作为或不作为而直接，间接，附带或偶然产生的任何损失承担或负上任何责任，即使克而瑞在有关作为或不作为发生时而知悉该等作为或不作为。

本文件在香港只向专业投资者(定义见<证券及期货条例>(香港法律第571章)及在香港颁布的任何法规)以及不违反香港证券法的情况下分发。

本文件乃属于克而瑞之财产，未经克而瑞事前书面同意，任何人士或机构均不得复制，分发，传阅，广播或作任何商业用途，而克而瑞亦不会就此承担任何第三方因复制或分发本文件内的全部或部分内容而引起的任何责任。

投资涉及风险，过往业绩并非未来业绩的指标。投资者应进一步了解指数详情，包括指数产品特征及风险因素。克而瑞(CE No. BAL779)，为香港证券及期货事务监察委员会持牌人，获批准从事香港法例第 571 章《证券及期货条例》界定的第 1 类(证券交易)、第 4 类(就证券提供意见)及第 9 类(提供资产管理)受规管活动。

CRIC

SECURITIES CO. LTD

克而瑞證券有限公司



—克而瑞证券物业及存量地产研究—

李 蒙
徐婵娟
王祎馨
丁希璞



联系方式: research@cricsec.com