



克而瑞证券物业及存量地产组

——物业管理行业周报（2020.07.06-07.12）

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

- **金融街物业赴港上市，获146倍超额认购。**2020年7月6日金融街物业股份有限公司正式在香港联合交易所主板挂牌交易，股票代码1502.HK。本次发行定价7.36港元/股，募集资金逾6.6亿港币（不含超额配售）。此次获得约13.16亿股认购，相当于初步可供认购香港发售股份总数900万股的约146倍。截至2019年底，金融街物业为全国共144个物业项目提供物业管理及相关服务，涉及在管建筑面积合共约1,990万平方米，其中40.8%位于北京地区。金融街物业2017-2019年的收入分别为7.57亿元、8.75亿元、9.97亿元，年复合增长率为14.8%；年内利润分别为0.83亿元、0.92亿元、1.13亿元，年复合增长率为17.1%。此次募集资金约60%将用于战略收购或投资以扩大业务规模；20%资金将用于发展增值业务；10%用于科技信息及智能设施系统建设及升级；10%用于营运资金及一般企业用途。
- **优客工场改道SPAC上市。**2020年7月6日，纳斯达克上市的特殊目的收购公司Orisun Acquisition Corp.发布公告称，已与优客工场达成合并协议，称将收购优客工场，从而使后者成为纳斯达克上市公司，合并后公司的预估市值约为7.7亿美元。交易生效时，优客工场将获得7,000万股普通股。完成后，优客工场管理团队将继续运营公司。截至2019年9月底，优客工场旗下运营的联合办公空间的数量为171个，会员基础人数约61万人，共覆盖包括中国一线和新一线城市以及新加坡和纽约在内的42个城市。此外，还拥有39个采用轻资产模式的联合办公空间，管理面积约为13.9万平米，在所有联合办公空间的总管理面积（约60.9万平米）中所占比例为22.8%。

- 弘阳服务赴港上市，获112倍超额认购。2020年7月7日，弘阳服务正式在香港联合交易所主板挂牌上市，股票代码1971.HK。此次共发行1亿股港股，发售价为每股4.15港元，集资额约4.15亿港元，所得款项净额约3.65亿港元。此次IPO公开发售部分超额认购达112倍，也创造近期同规模物管企业IPO认购倍数新高。截至2019年底，弘阳服务共管理94个项目，总合同建筑面积为2,760万平米，在管总建筑面积约为1,580万平米，辐射长三角地区的上海市、江苏省、浙江省及安徽省。此次募集资金约40%将用于选择性策略投资及收购；约30%将用于加强智能系统的研发及升级；10%将用于提升服务质量；10%将用于人才招募、员工培训及福利制度；10%将用于公司营运资金。

- 雅居乐抢食代建市场。2020年7月7日获悉，雅居乐曾于日前披露称在四川绵阳、云南普洱、河北唐山、江苏南通、广东肇庆连续签下5个项目，货值高达288.50亿元。这些项目包括计容建面约64万平方米的唐山曹妃甸项目、计容建面约113万平方米的绵阳生态乐活城邦、计容建面约41万平方米的南通商住综合体项目，以及占地高达3,930亩的普洱项目和总建面达78万平方米的肇庆项目两个大型康养项目。雅居乐房管是雅居乐为实施“以地产为主，多元业务并行”的1+N多元化发展战略而成立的一大业务集团。2018年4月，该集团正式从雅居乐建设集团“脱胎”成立，主要承接代建业务。其目前与地产、雅生活、环保、教育、建设、资本和商业管理，并列成为雅居乐的八大业务。

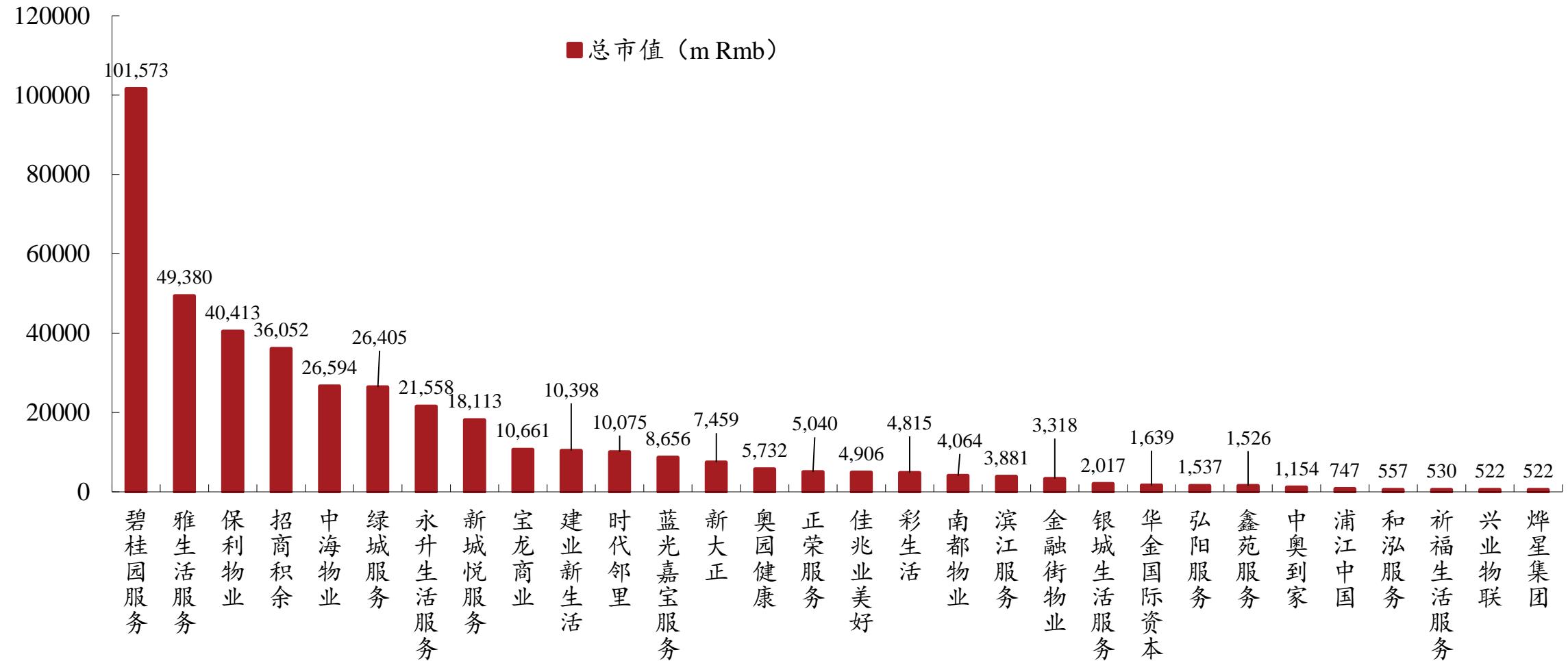
- 绿城管理控股赴港上市，获**11.20倍**超额认购。2020年7月10日，绿城管理控股正式于港交所主板上市，股票代码9979.HK。发售价2.5港元，公司拟发行4.77亿股，所得款项净额约为10.97亿港元。此次认购合共5.35亿股，相当于香港公开发售项下初步可供认购的香港发售股份总数4,775.6万股的约11.20倍。截至2020年3月31日，绿城管理拥有266个代建项目，管理总建筑面积约为6,980万平方米中，是国房地产业最大的代建公司。2017-2019年，绿城管理收入分别为10.16亿元、14.81亿元及19.94亿元，年复合增长率为40.1%。2017-2019年，绿城管理年内利润分别为2.59亿元、3.63亿元及3.89亿元，年复合增长率为22.6%。根据招股书，此次IPO所得款项净额约20.0%用于透过内生式增长及对代建价值链下游的经挑选业务进行战略收购拓展业务；约12.2%用于发展商业资本代建；约53.8%用于向绿城中国偿还债务。

- 正荣服务赴港上市，获**102倍**超额认购。2020年7月10日，正荣服务正式于港交所主板上市，股票代码06958.HK。本次拟全球发售2.50亿股股份，发售价为4.55港元/股，所得款项净额约10.75亿港元。本次认购数量为25.50亿股，相当于香港公开发售项下初步可供认购股份总数2,500万股的约102倍。截止2019年末，在21个城市拥有149个在管项目，覆盖中国四个地区，即长江三角洲地区、海峡两岸地区、中西部地区及环渤海地区。在管项目达149个，覆盖四大区域中的34个城市，在管总建筑面积约为2,290万平方米，总签约建筑面积约为3,700万平方米，2017-2019年在管面积年复合增长率为55.8%。拟将所得款项净额约55%用于寻求选择性战略投资及收购机会；约20%用于进一步开发集团的信息管理系统；约15%用于进一步开发集团的“荣智慧”服务软件；及约10%用作一般业务运营及营运资金。

- 【宝龙商业，09909.HK】2020年7月6日，宝龙商业发布公告称公司全资附属公司上海御龙物业管理有限公司收购浙江星江商业管理有限公司60%的股权，本次交易总价约为4,055万元。浙江星江商业管理主要从事零售商业物业营运及管理，共管理14个零售商业项目，总建筑面积约56万平方米（不包括停车场），包括停车场面积约89万平方米。
- 【时代邻里，09928.HK】2020年7月7日，时代邻里发布公告称将以每股10.22港元的价格配售7,700万股公司股份予6名承配人，本次发行股数占公司已发行股份的8.5%，及于完成认购事项后经扩大已发行股份总数约7.8%。该价格较最后交易日收盘价10.98港元折让6.9%，较最后五个交易日平均收盘价每股10.76港元折让约5.0%。此次配售所得款项为7.86亿港元，公司拟将所得资金其中约90%用于战略投资收购机会，10%用于集团一般运营资金。
- 【招商积余，001914.SZ】2020年7月8日招商积余公布了关于持股5%以上股东股份减持比例达到1%的公告。此前在2020年4月18日公司曾对此做过预披露：持有股份约1.38亿股（占总股本的12.97%）的股东中国航空技术深圳有限公司计划通过集中竞价或大宗交易方式减持不超过0.53亿股公司股份（不超过总股本的5%）。自2020年4月29日至2020年7月7日期间，中航技深圳累计减持公司股份0.11亿股，减持股份总数约占公司总股本的1.02%。

- 【招商积余，001914.SZ】2020年7月10日，招商积余发布公告称其全资子公司招商局物业管理有限公司（下称“招商物业”）与厦门国际邮轮母港集团有限公司（下称“厦门邮轮母港集团”）设立合资公司。合资公司暂定为厦门港城物业管理有限公司，注册资本为人民币500万元整，其中招商物业出资300万元，占60%股权；厦门邮轮母港集团出资200万元，占40%股权。该公司经营范围暂定为物业管理、机动车停放服务。招商积余表示，本次设立的合资公司将会负责为厦门海上世界项目提供配套综合服务，将为招商物业带来新的收入和利润增长点；也有利于资源积累，扩大招商物业在厦门区域的市场影响力，推动业务发展。
- 【招商积余，001914.SZ】2020年7月10日，招商积余发布公告称其全资子公司招商局物业管理有限公司（下称“招商物业”）与烟台市财金孚泰实业有限公司（下称“烟台财金孚泰”）设立合资公司。合资公司的注册资本为人民币300万元整，其中招商物业出资153万元，占51%股权；烟台财金孚泰出资147万元，占49%股权。该公司的一般经营项目暂定为物业设备的销售、上门维修；物业投资的策划与咨询；房地产销售；房地产经纪等。招商积余表示，本次合资合作有利于提升招商物业在山东市场的综合实力，为招商物业带来新的收入和利润增长点。
- 【南都物业，603506.SH】2020年7月10日，南都物业发布2019年年度权益分派实施公告，其将于2020年7月16日派发2019年度股息。公告称，本次利润分配以方案实施前的公司总股本1.34亿股为基数，每股派发现金红利0.255元（含税），共计派发现金红利0.34亿元。

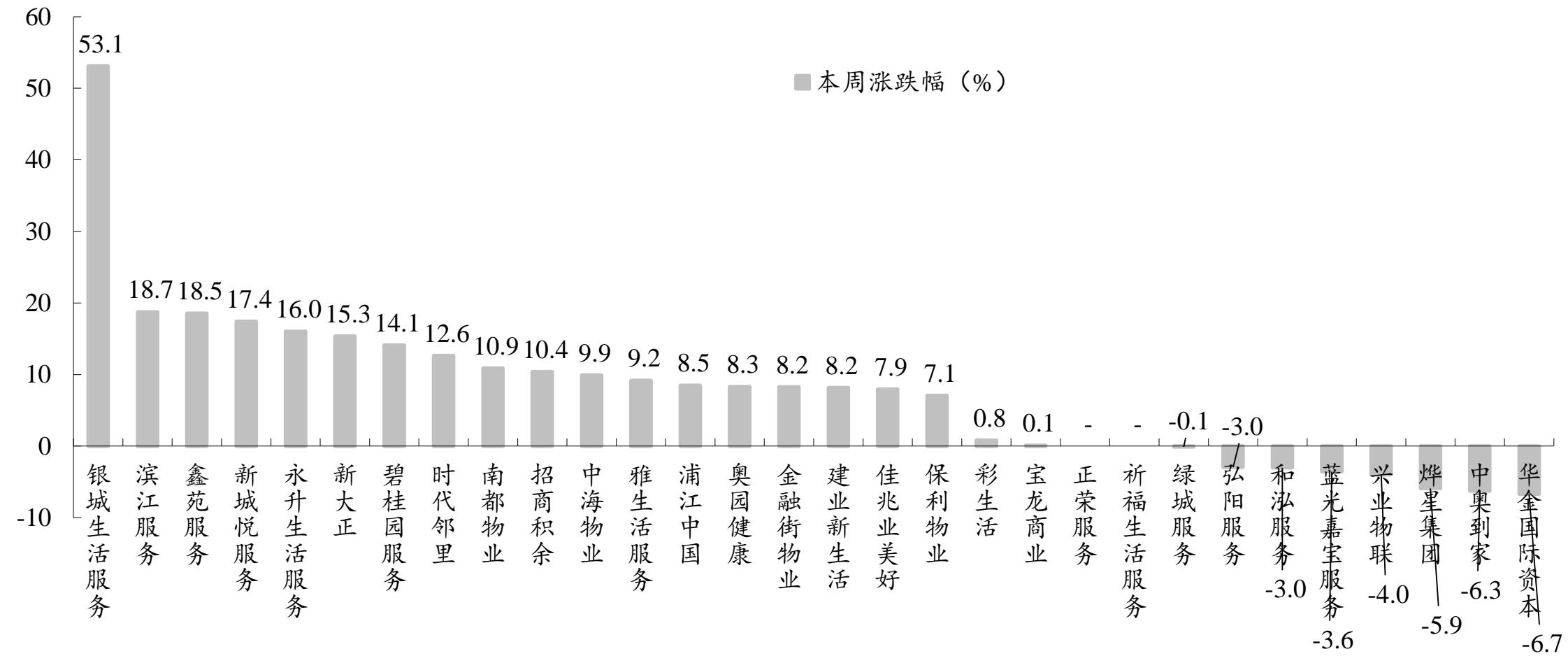
图1：总市值（m Rmb）



数据来源：Wind，克而瑞证券研究院

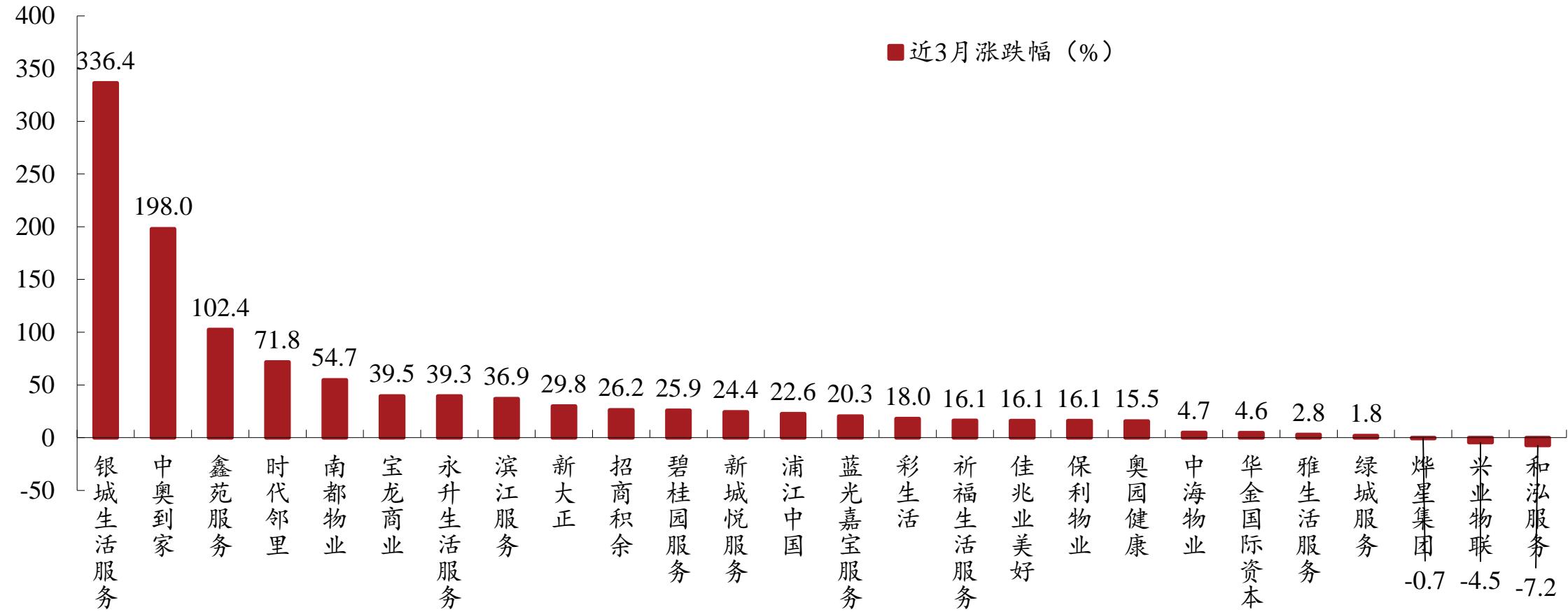
注：1) 股价采用2020年7月10日收盘价，下同；2) 汇率采用1港元=0.9元人民币

图2：本周涨跌幅（%）



数据来源：Wind，克而瑞证券研究院

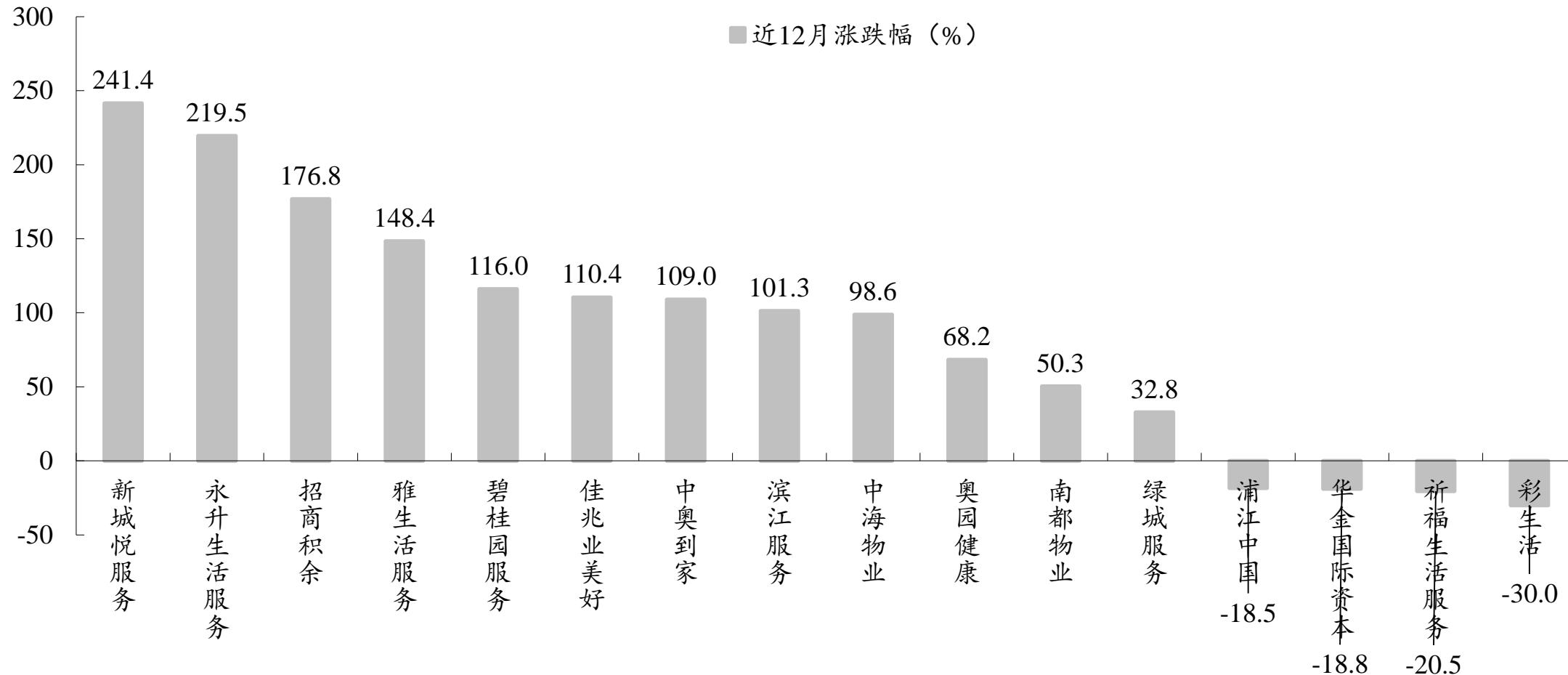
图3：近3个月涨跌幅（%）



数据来源：Wind，克而瑞证券研究院

注：建业新生活、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、和泓服务、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。

行业新闻

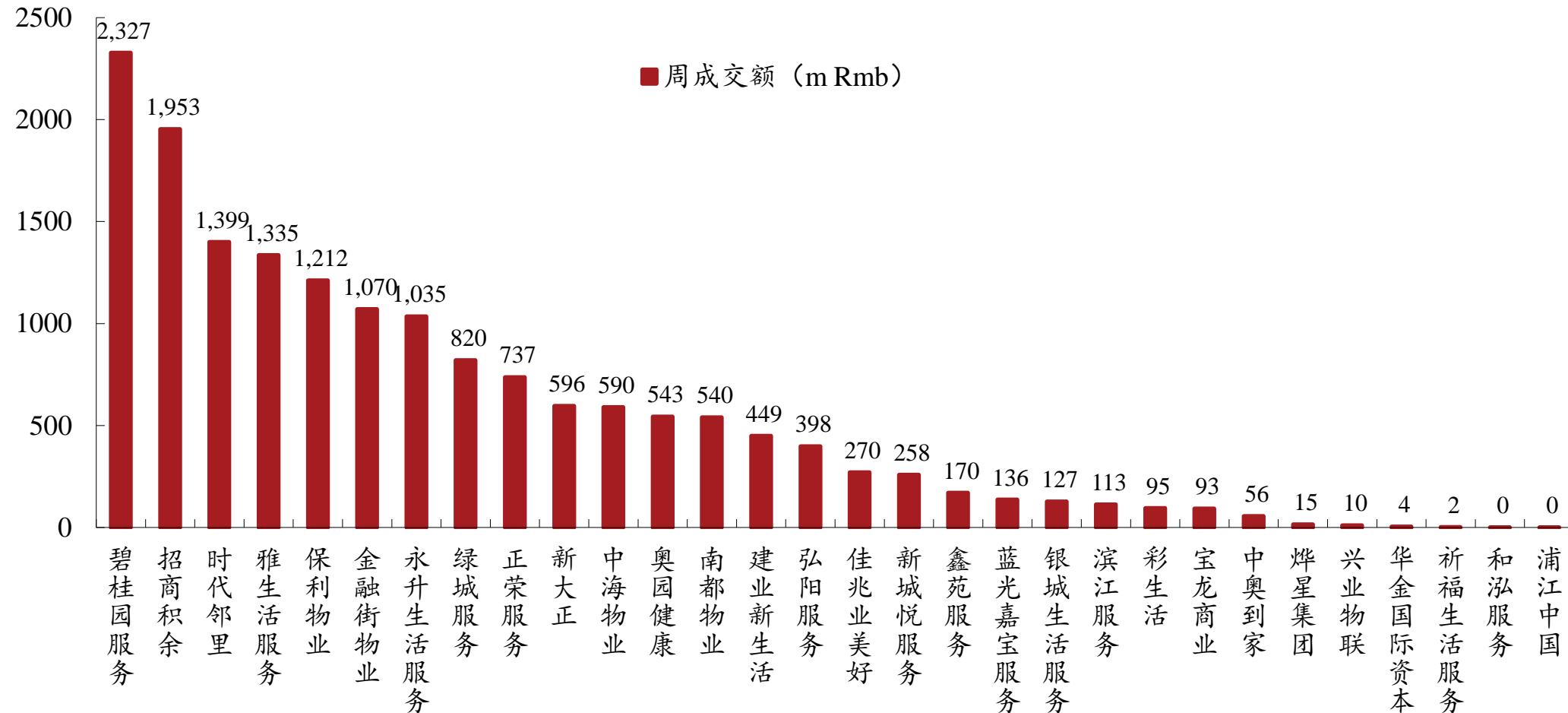
公司公告

市场表现

股票代码	股票简称	PE 2019	PE 2020E	PE 2021E
6098.HK	碧桂园服务*	60.8	46.3	34.7
3319.HK	雅生活服务	40.1	28.7	22.1
6049.HK	保利物业	82.4	54.9	39.8
2869.HK	绿城服务*	55.3	42.0	32.6
2669.HK	中海物业*	56.1	45.1	35.2
1995.HK	永升生活服务*	96.3	60.5	38.8
1755.HK	新城悦服务*	64.2	44.0	31.6
9983.HK	建业新生活*	44.4	29.0	16.8
9909.HK	宝龙商业*	59.7	44.2	32.5
9928.HK	时代邻里	104.6	45.0	25.7
2606.HK	蓝光嘉宝服务	20.2	15.3	11.2
3662.HK	奥园健康*	35.3	24.1	16.8
1778.HK	彩生活*	9.7	9.3	9.3
2168.HK	佳兆业美好*	29.9	20.8	16.3
3316.HK	滨江服务	33.8	24.2	18.6
0982.HK	华金国际资本	NA	-	-
1895.HK	鑫苑服务	18.8	-	-
1417.HK	浦江中国	42.0	-	-
1922.HK	银城生活服务*	60.9	30.0	21.6
6093.HK	和泓服务	40.4	-	-
3686.HK	祈福生活服务	5.5	-	-
9916.HK	兴业物联	14.8	-	-
1941.HK	烨星集团	20.2	-	-
1538.HK	中奥到家*	10.6	9.1	7.3
1971.HK	弘阳服务	14.0	-	-
6958.HK	正荣服务	45.6	-	-
1502.HK	金融街物业	29.7	-	-
001914.SZ	招商积余	126.0	58.3	41.9
002968.SZ	新大正	71.4	55.5	43.2
603506.SH	南都物业	36.0	28.6	22.7
平均值		45.8	35.7	25.9
中位值		45.8	35.7	25.9

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）



数据来源：Wind，克而瑞证券研究院 注：汇率采用1港元=0.9元人民币

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。

本文件之內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，亦不存有招揽任何人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一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，任何人仕或机构均不得复制，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

