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组

——物业管理行业周报（2020.08.03-08.09）

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

- **永升生活服务成立研究院布局智慧城市服务。**近日，历时8个月精心打磨的永升节节高研究院正式于杭州成立。永升节节高研究院的成立是永升生活服务智慧城市服务生态布局的重要一步，旨在实际服务中通过研究客户的真实痛点、变化需求、客群数据分析、服务成本的控制等多元因子，推动社区新零售的全服务场景的落地，触达业主，匹配真实需求，致力于为旭辉永升服务业主、客户打造智慧、美好的生活体验。

- **北京市发布物管工作三年行动计划。**近日，北京市印发《关于加强北京市物业管理工作提升物业服务水平三年行动计划（2020-2022年）》（以下简称《行动计划》），首次明确物业管理工作的三年“行动图”。其主要内容包括：2020年年底前，北京市新成立业委会(物管会)2000个以上，实现业委会(物管会)组建率、党的组织覆盖率均达到30%以上，物业服务覆盖率超过60%；2021年度，实现“三率”均超过70%；2022年度，实现“三率”均达到90%以上。这为今后三年北京市物管行业的发展明确方向、有利于打造共建共治共享的基层治理新格局，也以明确的量化考核指标引导了行业发展的尝试。

- **碧桂园创投x保利资本产业基金完成首期超募，精准支持地产产业链。**2020年8月3日，保利资本和碧桂园创投发起设立的“房地产产业链赋能”基金，宣布已完成首期10亿元人民币募集，最终募集金额超15亿元，超募比例达50%。该基金于5月25日发起设立，由保利资本和碧桂园创投作为基石投资人出资，总规模50亿元，出资人以政府引导基金、上市公司等机构出资人为主。主要聚焦房地产产业链上下游，涵盖生产制造、服务、运营及相关产业,包括地产供应链的建筑装饰、建筑材料、建筑新工艺、家居消费、人工智能物联网（AIoT）及建筑信息一体化系统等多个赛道，从而能够助力泛地产行业的产业进一步迭代升级，实现跨越周期的发展，同时为投资人持续创造更高价值。

- **优客工厂正式撤回独立IPO申请，最快Q3完成SPAC上市。**2020年8月6日，联合办公空间运营商优客工场向美国证券交易委员会（SEC）递交RW文件，正式撤回独立IPO申请，考虑通过SPAC方式完成在美上市。于7月6日，特殊目的收购公司（SPAC）Orisun Acquisition Corp.已宣布与优客工场达成合并协议，计划收购优客工场全部股份，而在交易完成后新公司将以新的股票代码在纳斯达克挂牌交易，即通过SPAC方式，最快能在第三季度走完全部流程。截至2019年12月31日，优客工场共覆盖中国及新加坡的46座城市，总计211个联合办公空间，入驻会员超过70万；净收入约为11.8亿元人民币，较2018年的4.5亿元增加162.9%。

- **【中奥到家，1538.HK】**2020年8月2日，中奥到家发布公告称其于2020年8月1日与中国重汽公司签订协议，收购其旗下公司济南快勤服务有限公司的全部股权，代价总额约为人民币3,967万元。目标公司主要从事于提供室内清洁、户外清洁及绿化、穿梭巴士、餐饮、保安及维护等服务，截至2018年及2019年12月31日，其税后净利润分别约为904万元、1,198万元。收购完成后，该公司能够直接为其目前管理的物业项目提供增值服务，并为现有物业管理服务带来协调效应以及提高盈利能力，使其服务及市场多元化。

- **【鑫苑服务，1895.HK】**2020年8月4日鑫苑服务发布正面盈利公告，预计2020年上半年归母净利润同比增长不低于140%。增长主要原因是：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。

- **【绿城服务，2869.HK】**2020年8月5日绿城服务发布正面盈利公告，预计2020年上半年归母净利润同比增长不低于50%。增长主要原因是：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。

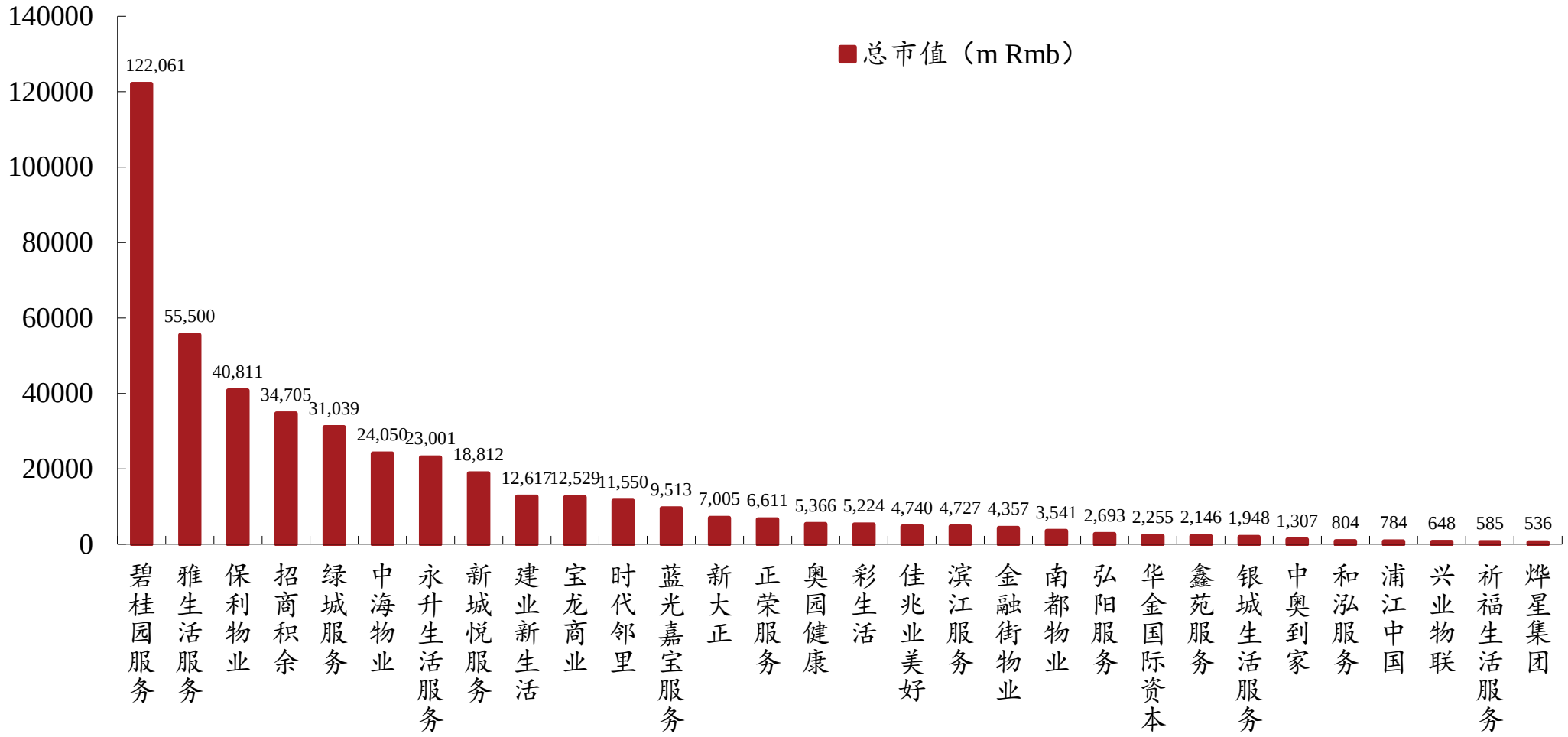
- **【碧桂园服务，6098.HK】**2020年8月5日碧桂园服务发布正面盈利公告，预计2020年上半年归母净利润同比增长超过50%。增长主要原因是：由于集团物业管理在管面积的增加与社区增值服务、非业主增值服务及“三供一业”业务收入的综合上升。

- **【招商积余，0001914.SZ】**2020年8月6日招商积余发布公告称，公司将于2020年8月11日完成2019年年度股息的股权登记，于12日完成除权除息。此前在2020年6月23日公司发布2019年年度利润分配方案：以2019年末公司总股本1.06亿股为基数向全体股东每10股派发现金红利1元（含税），合计分配现金1.06亿元，对应派息率37.0%。

- **【融创中国，1918.HK】**2020年8月6日，融创中国旗下的物业公司融创服务在港交所提交招股书。融创服务涵盖物业管理服务、非业主增值服务、社区增值服务三大业务板块，2019年年度三大业务收入占比分别为40.6%、55.6%、3.8%，其业务管理组合涵盖住宅物业及广泛的非住宅物业，包括商业物业（如写字楼、购物中心、酒店式公寓及酒店）及城市公共及其他物业（如学校、医院、游乐园、会议中心及行政机关）。截至2020年5月31日，融创服务的合约面积为226.8百万平方米，涵盖中国29个省、自治区及直辖市的126个城市；在中国管理635处物业，包括405处住宅物业和230处非住宅物业，在管总建筑面积达100.6百万平方米，涵盖中国26个省、自治区及直辖市的78个城市。于2017年、2018年、2019年年度及2020年一季度，其收入分别约为11.1亿元、18.4亿元、28.3亿元及7.2亿元，利润分别约为4,300万元、9,830万元、2.7亿元及6,730万元，整体毛利率分别约为21.0%、23.0%、25.5%及19.6%。

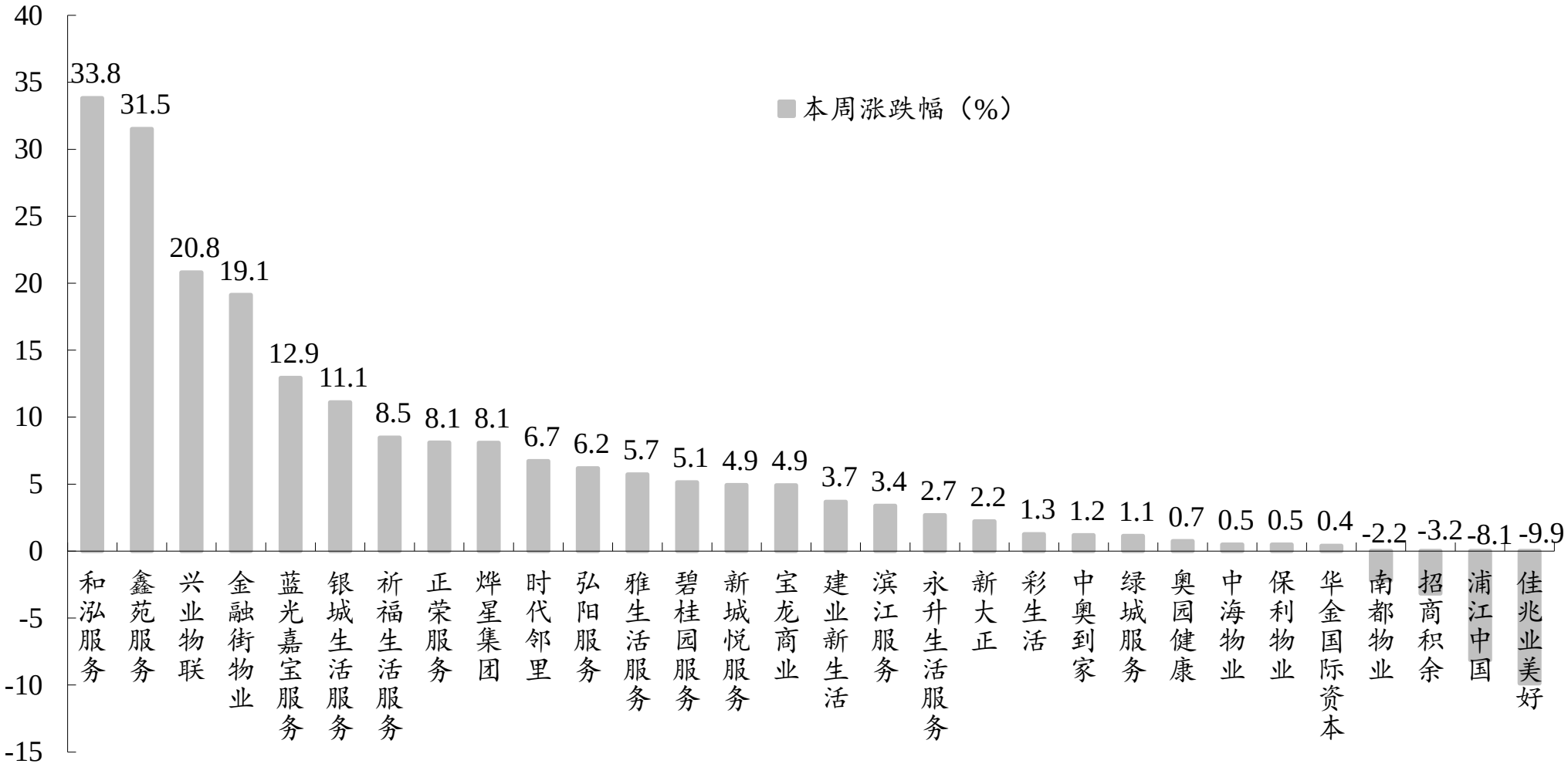
- **【和泓服务，6093.HK】**2020年8月7日和泓服务发布正面盈利公告，预计2020年上半年综合净利润同比增长超过500%。增长主要原因是：1）本集团在管项目及在管物业总建筑面积增加；2）截至2020年6月30日止6个月并无上市开支。

图1：总市值（m Rmb）



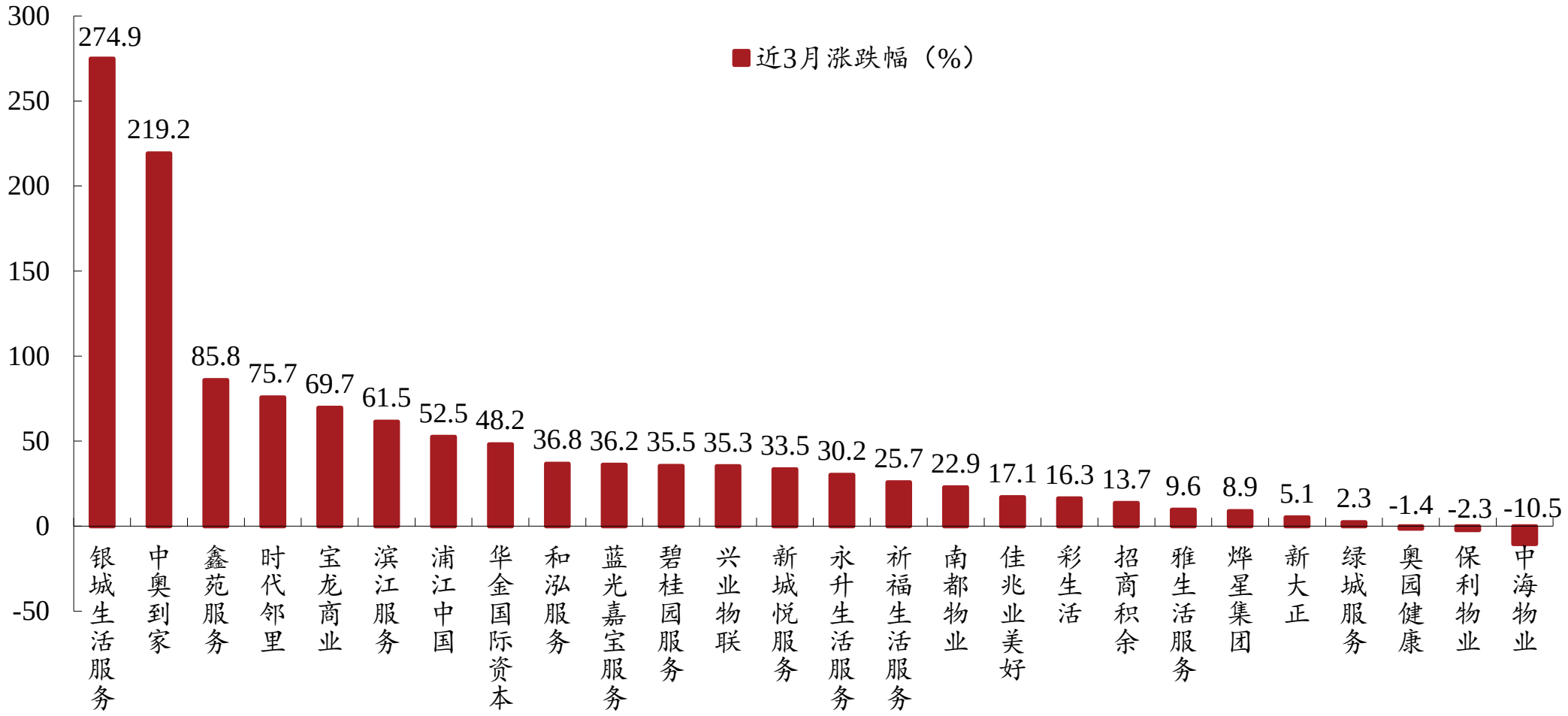
数据来源：Wind，克而瑞证券研究院　　注：1）股价采用2020年8月7日收盘价，下同；2）汇率采用1港元=0.9元人民币

图2：本周涨跌幅（%）



数据来源：Wind，克而瑞证券研究院

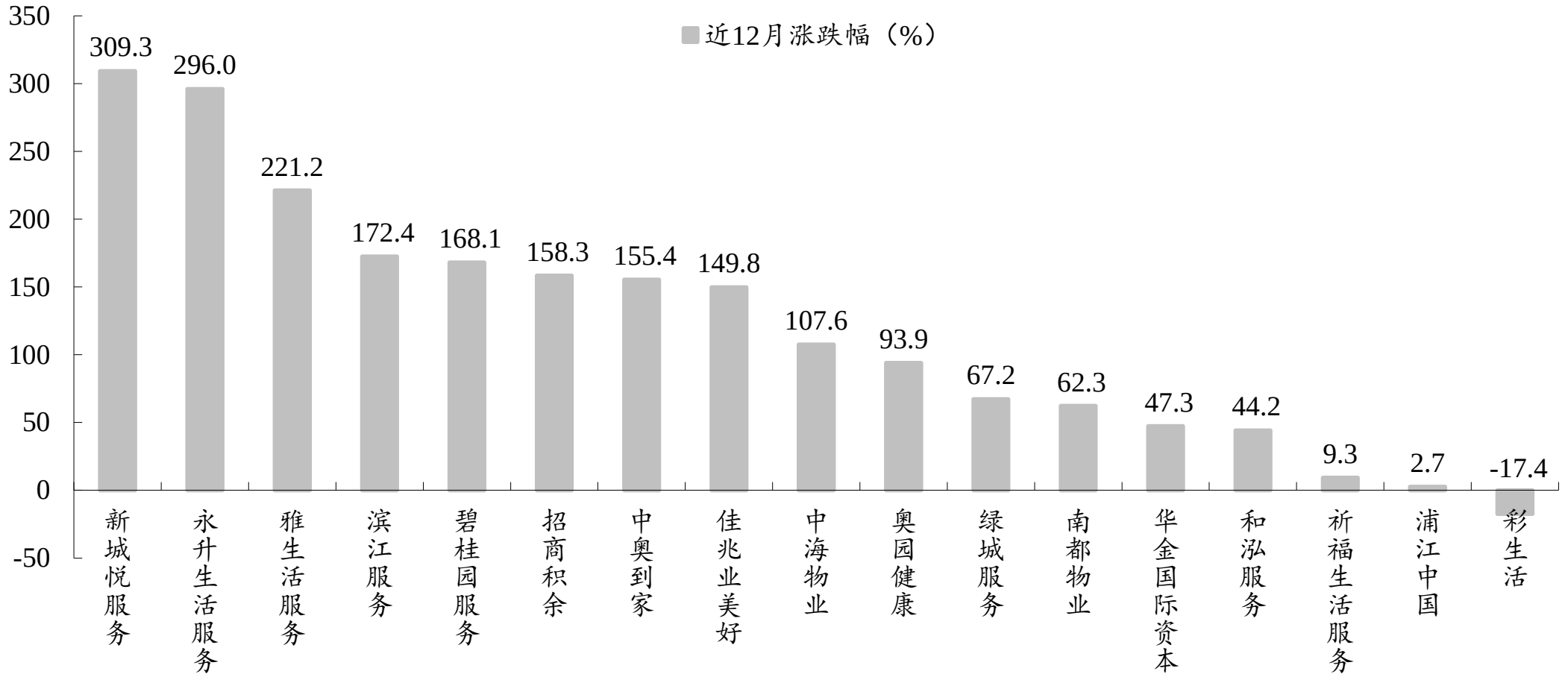
图3：近3个月涨跌幅（%）



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（%）

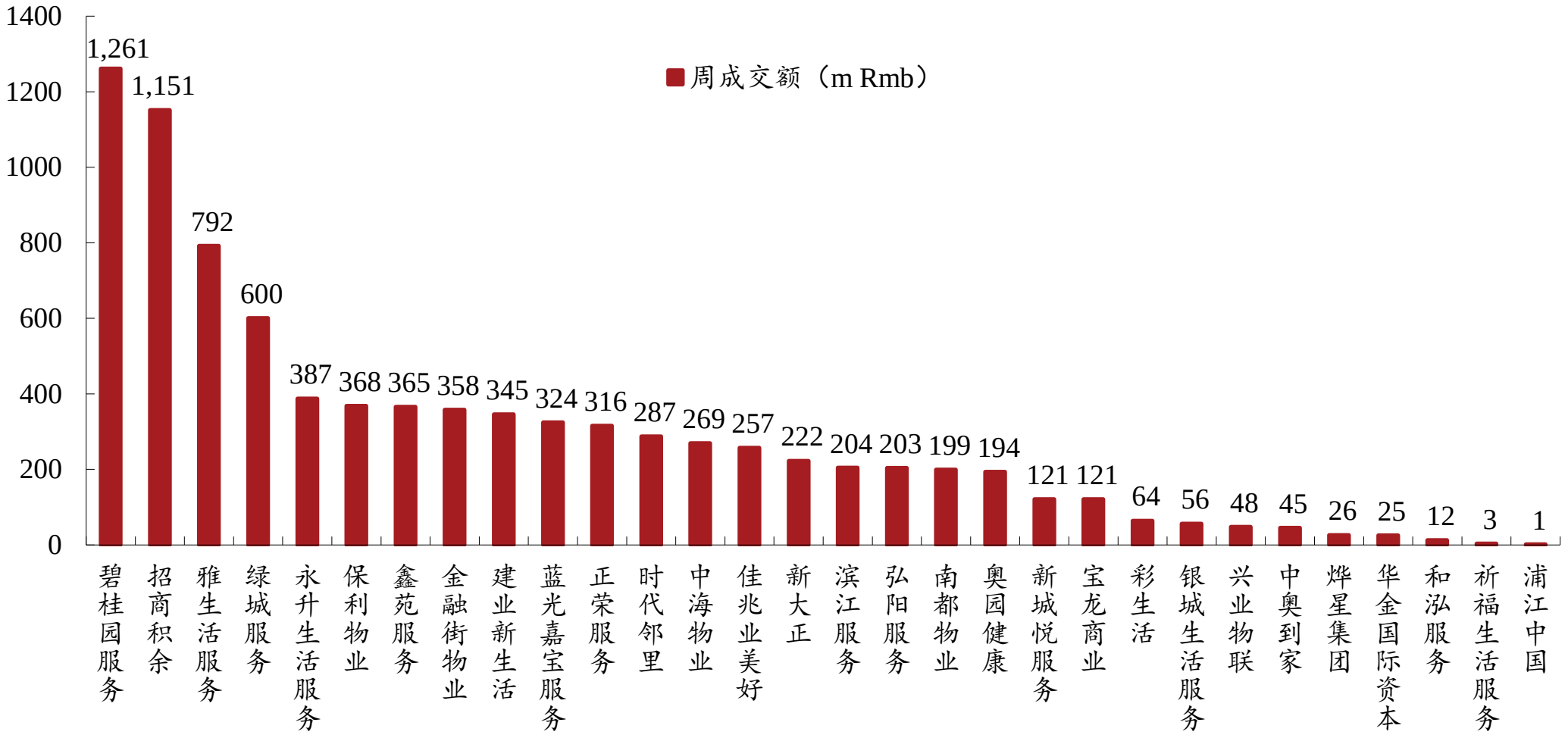


数据来源：Wind，克而瑞证券研究院　注：蓝光嘉宝服务、鑫苑服务、银城生活服务、新大正、宝龙商业、保利物业、时代邻里、兴业物联、烨星集团、建业新生活、弘阳服务、正荣服务、金融街物业等公司上市未满12个月，故图中未列示

股票代码	股票简称	PE 2019	PE 2020E	PE 2021E
6098.HK	碧桂园服务*	73.1	55.7	41.7
3319.HK	雅生活服务	45.1	32.4	24.9
6049.HK	保利物业	83.2	55.9	40.7
2669.HK	中海物业*	50.7	40.8	31.8
2869.HK	绿城服务*	65.0	49.4	38.3
1995.HK	永升生活服务*	102.8	64.5	41.4
1755.HK	新城悦服务*	66.7	45.6	32.8
9909.HK	宝龙商业*	70.1	52.0	38.2
9983.HK	建业新生活*	53.9	35.2	20.4
9928.HK	时代邻里	119.9	51.9	30.0
2606.HK	蓝光嘉宝服务	22.1	16.8	12.3
3662.HK	奥园健康*	33.0	22.5	15.7
6958.HK	正荣服务	59.8	-	-
2168.HK	佳兆业美好*	28.9	20.1	15.8
1778.HK	彩生活*	10.5	10.1	10.0
3316.HK	滨江服务	41.2	29.4	22.6
1502.HK	金融街物业	39.0	33.8	25.2
1922.HK	银城生活服务*	58.8	29.0	20.9
0982.HK	华金国际资本	NA	-	-
1971.HK	弘阳服务	24.6	-	-
1895.HK	鑫苑服务	26.4	-	-
1538.HK	中奥到家*	12.0	10.4	8.2
1417.HK	浦江中国	44.0	-	-
6093.HK	和泓服务	58.3	-	-
3686.HK	祈福生活服务	6.1	-	-
9916.HK	兴业物联	18.4	-	-
1941.HK	烨星集团	20.7	-	-
001914.SZ	招商积余	121.2	55.7	40.0
002968.SZ	新大正	67.1	52.1	40.6
603506.SH	南都物业	31.3	24.5	19.5
	平均值	**50.1**	**37.5**	**27.2**
	中位值	**45.1**	**35.2**	**25.2**

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