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（2020.07.27-08.02）

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

- **宋都服务招股书状态变更为失效。**2020年7月26日，据港交所文件显示，宋都服务递交的招股书已满半年，状态变更为失效，主要原因有以下几个方面:1)其400万方的在管体量相较其他上市物管公司较小；2）关联交易占比高：2017年、2018年及2019年前9个月其来自宋都股份的在管面积占比分别为98.4%、95.5%及86.9%；3）盈利能力的下滑：2017年、2018年、2019年前9个月，其净利润分别为1396.5万元、2088.9万元和1942.5万元；净利润率分别为为16.6%、15.7%、14.1%，呈现出下降的趋势；4）跨界涉足长租公寓业务。

- **时代邻里携手科大讯飞，“A.I.+物业”赋能未来社区发展战略。**2020年7月29日，时代邻里控股有限公司（简称“时代邻里”）与科大讯飞股份有限公司（简称“科大讯飞”）在广州国际媒体港签订战略合作协议，共建未来社区数字孪生实验室，加速“A.I.+物业”人工智能应用场景落地，深化未来社区发展战略。科大讯飞成立于1999年，是亚太地区知名的智能语音和人工智能上市企业。一直以来，科大讯飞积极推动人工智能产品研发和行业应用落地，目前已覆盖智慧教育、智慧城市、智慧司法、智能服务、智能汽车、智慧医疗、消费者、运营商等领域的深度应用。在智慧城市领域，科大讯飞的“城市超脑”已具备包括公共服务、城市治理、辅助决策、产业赋能等方面的多个城市全场景化综合解决方案。

- **绿城服务新增投资1家物业服务公司。**2020年7月29日，乐居财经获悉，绿城物业服务集团有限公司新增投资1家物业服务公司，为上海绿城环球物业服务有限公司。该公司成立于2020年7月29日，注册资本为500万元人民币，其法定代表人为茆惠俊，该公司由绿城服务和上海月星环球家屋科技有限公司共同出资成立，各持股50%。上海月星环球家屋科技有限公司为月星集团出资设立的子公司，月星集团成立于1988年，业务范围涵盖城市商业、智慧新零售、泛家居产业、星级酒店、主题乐园、高端人居、国际会展、跨境物贸、空间定制等众多领域。

- **恒大金碧物业拟分拆上市，或成物管第一股。**中国恒大(3333.HK)拟分拆物业管理业务在港上市，最快明年上半年挂牌，集资额达10亿至20亿美元。金碧物业是恒大集团的下属公司成立于1997年。截至2020年7月，在管项目有1,400个，合约管理面积约5亿平方米，业态涵盖住宅、写字楼、旅游地产、学校、城市综合体等。2019年其物业管理业务收入43.75亿元人民币，同比上升7.6%。

- **【正荣服务，6958.HK】**2020年7月27日正荣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90%。增长主要原因是：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，1971.HK】**2020年7月27日弘阳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。

- **【弘阳服务，1971.HK】**2020年7月27日弘阳服务发布公告称公司已于24日悉数行使超额配股权，涉及股份共1,500万股，相当于根据全球发售（于超额配股权获任何行使前）初步可供认购发售股份总数约15%。每股发售价格为4.15港元。扣除发行相关费用后，预计公司筹得款项净额为6,070万港元，预计该部分超额配发股份将于2020年7月29日在联交所上市及买卖。

- **【正荣服务，6958.HK】**2020年7月28日正荣服务发布公告称公司已于28日悉数行使超额配股权，涉及股份共3,750万股，相当于根据全球发售（于超额配股权获任何行使前）初步可供认购发售股份总数约15%。每股发售价格为4.55港元。扣除发行相关费用后，预计公司筹得款项净额约为1.67亿港元，预计该部分超额配发股份将于2020年7月31日在联交所上市及买卖。

- **【宝龙商业，9909.HK】**2020年7月28日宝龙商业发布正面盈利公告，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。

- **【保利物业，6049.HK】**2020年7月28日保利物业发布更改公司名称公告。公告显示，保利物业发展股份有限公司的公司名称已更改为保利物业服务股份有限公司，其H股（证券代号：6049）的中文证券简称则维持不变。

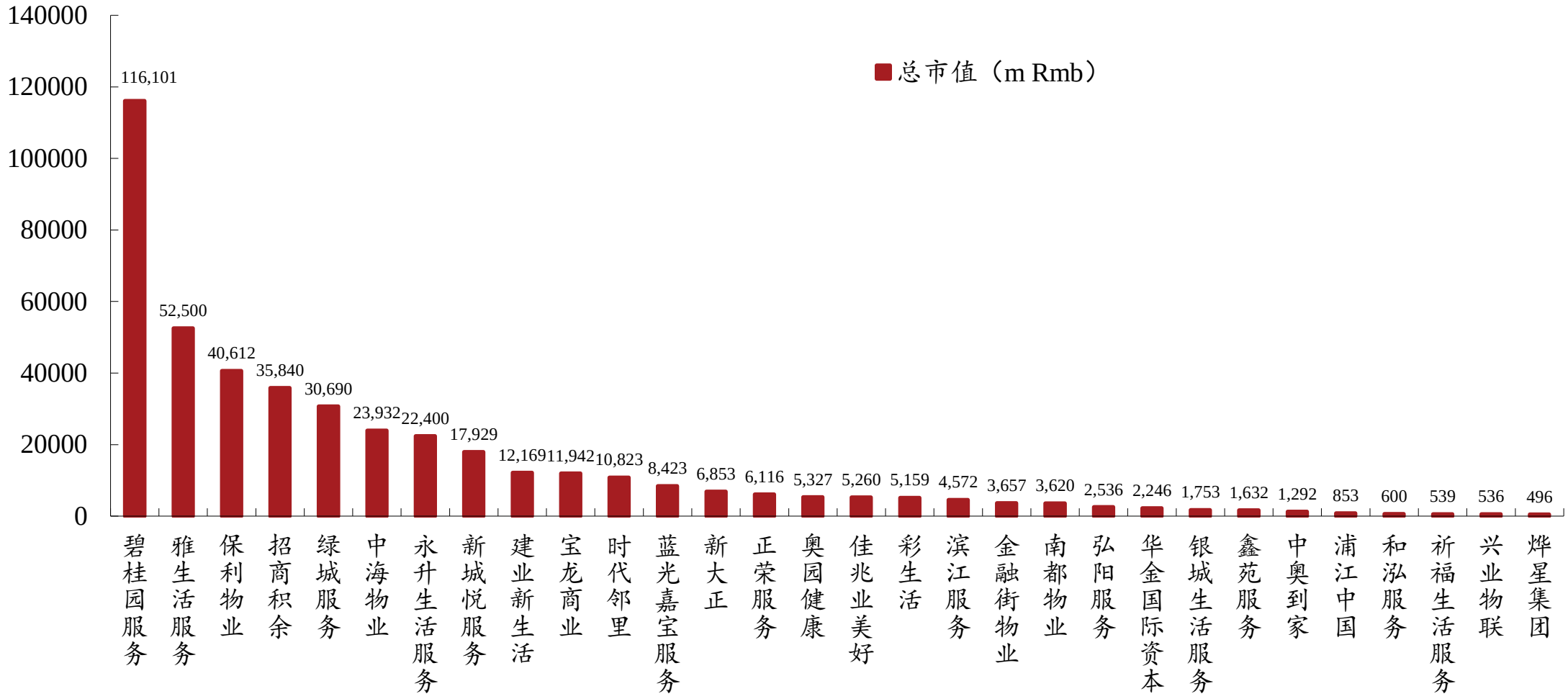
- **【南都物业，603506.SH】**2020年7月29日南都物业发布公告称，公司与景德镇市国信城市运营发展有限公司共同投资设立国信南都（江西）商业管理有限公司，注册资本为500万元人民币。其中，南都物业以现金出资人民币245万元，占注册资本的49%。双方共同组建合资公司，旨在实现合作方下辖城市空间“投资+管理”精细化全流程管理，扩大公司城市空间管理规模的同时提高城市服务的效率和品质，进一步夯实公司“城市空间运营+智慧场景服务”的物业服务品牌发展战略。

- **【银城生活服务，1922.HK】**2020年7月29日银城生活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60%。增长主要原因是：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。

- **【碧桂园服务，6098.HK】**2020年7月30日，碧桂园服务拟分阶段收购城市纵横合计100%股权，斥资最多约15.1亿元人民币。首阶段以不多于5.1亿元人民币代价收购城市纵横的65%权益；第二阶段则视乎业绩承诺的完成情况厘定收购价格，以不多于10亿元人民币收购剩余部分股权。城市纵横成立于2010年，其主要业务为城市楼宇电梯海报媒体的开发、运营和广告发布服务。其在全国用于数百万块可调度的框架广告版位资源，是国内少数拥有全国性广告资源整合及发布能力的电梯海报广告发布服务提供商之一。其于2016年5月挂牌新三版，并自2020年7月15日起终止挂牌。

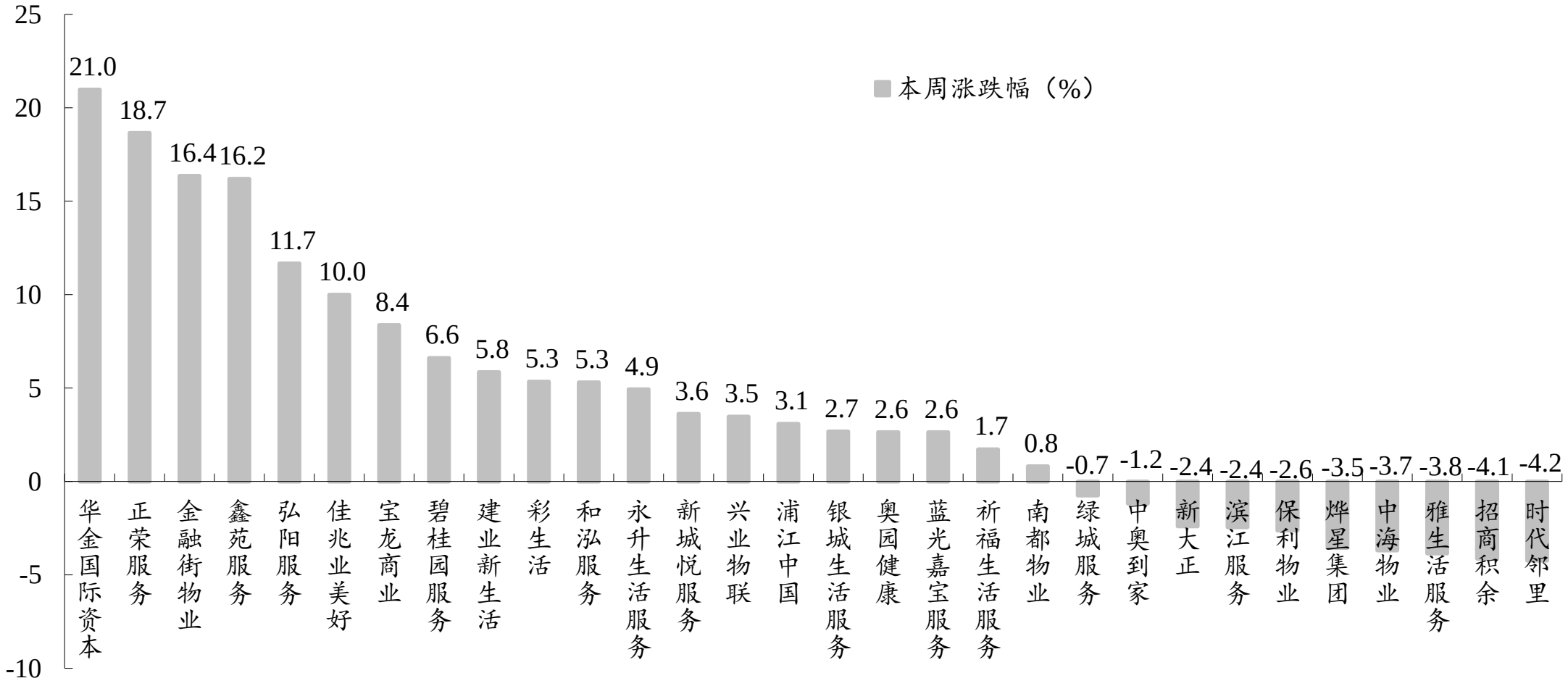
- **【佳兆业美好，2168.HK】**2020年7月31日佳兆业美好发布正面盈利公告，预计2020年上半年归母净利润同比增长不低于30%。增长主要原因是：1）本集团在管物业建筑面积增加；2）本集团分别完成收购嘉兴大树物业管理有限公司的60%股权及江苏恒源物业管理有限公司的51%股权后财务业绩综合入账；3）智能解决方案服务的收益增长。

图1：总市值（m Rmb）



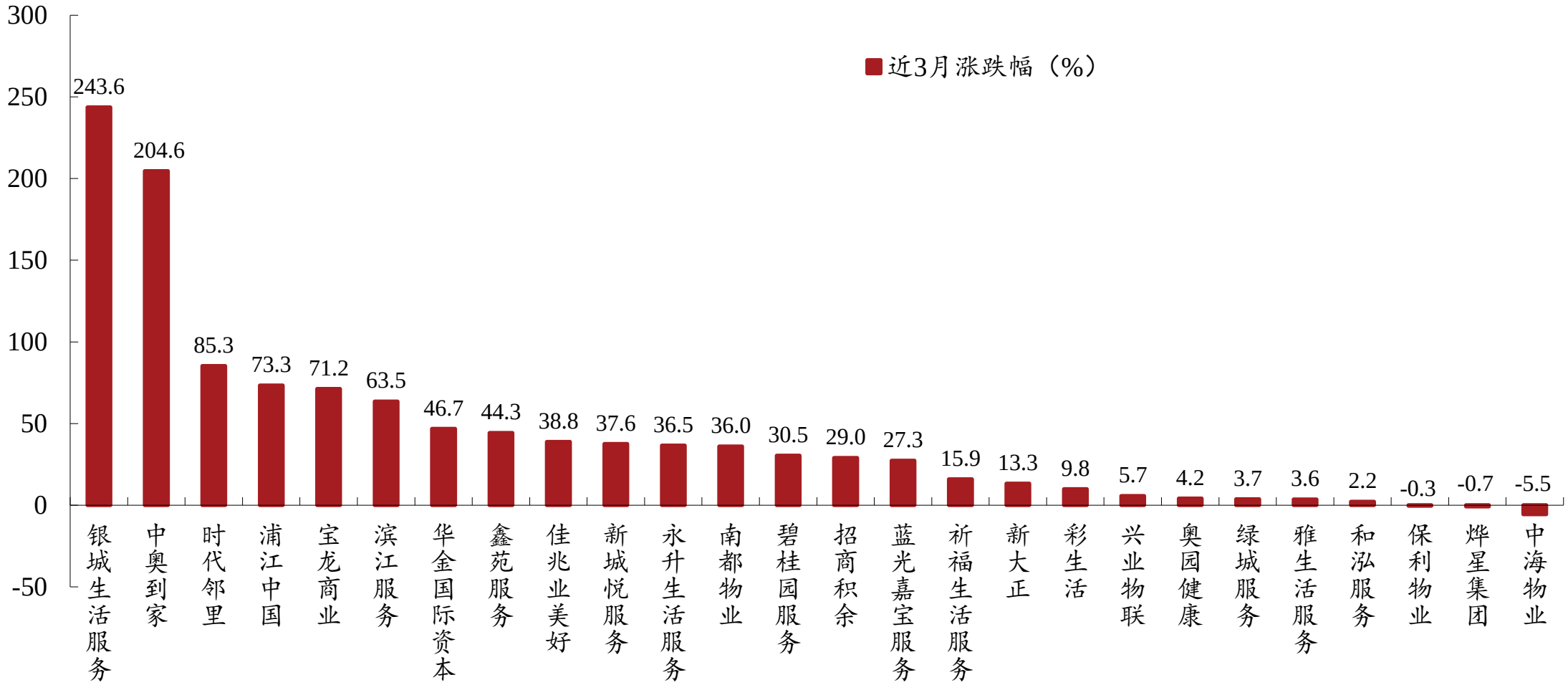
数据来源：Wind，克而瑞证券研究院　　注：1）股价采用2020年7月31日收盘价，下同；2）汇率采用1港元=0.9元人民币

图2：本周涨跌幅（%）



数据来源：Wind，克而瑞证券研究院

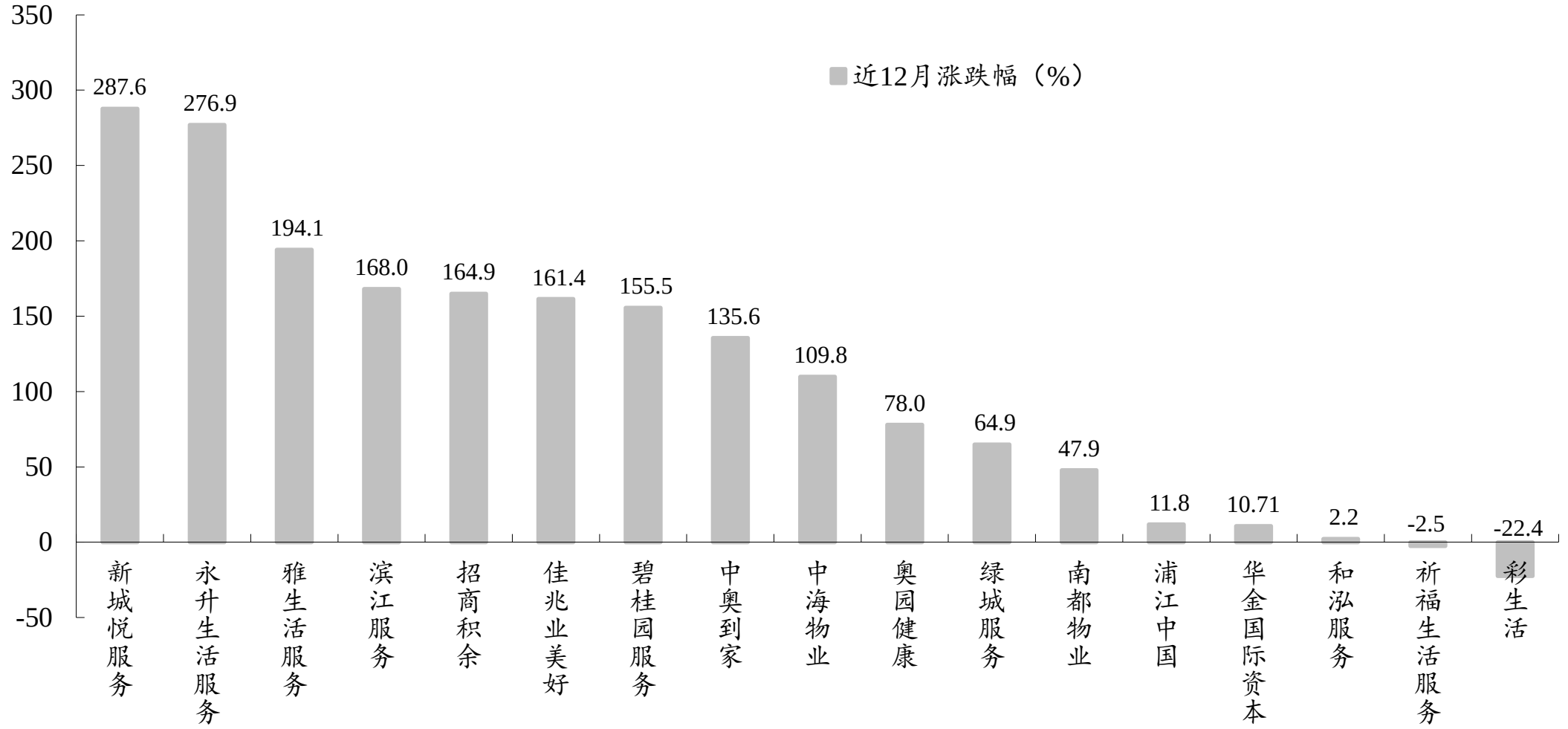
图3：近3个月涨跌幅（%）



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（%）

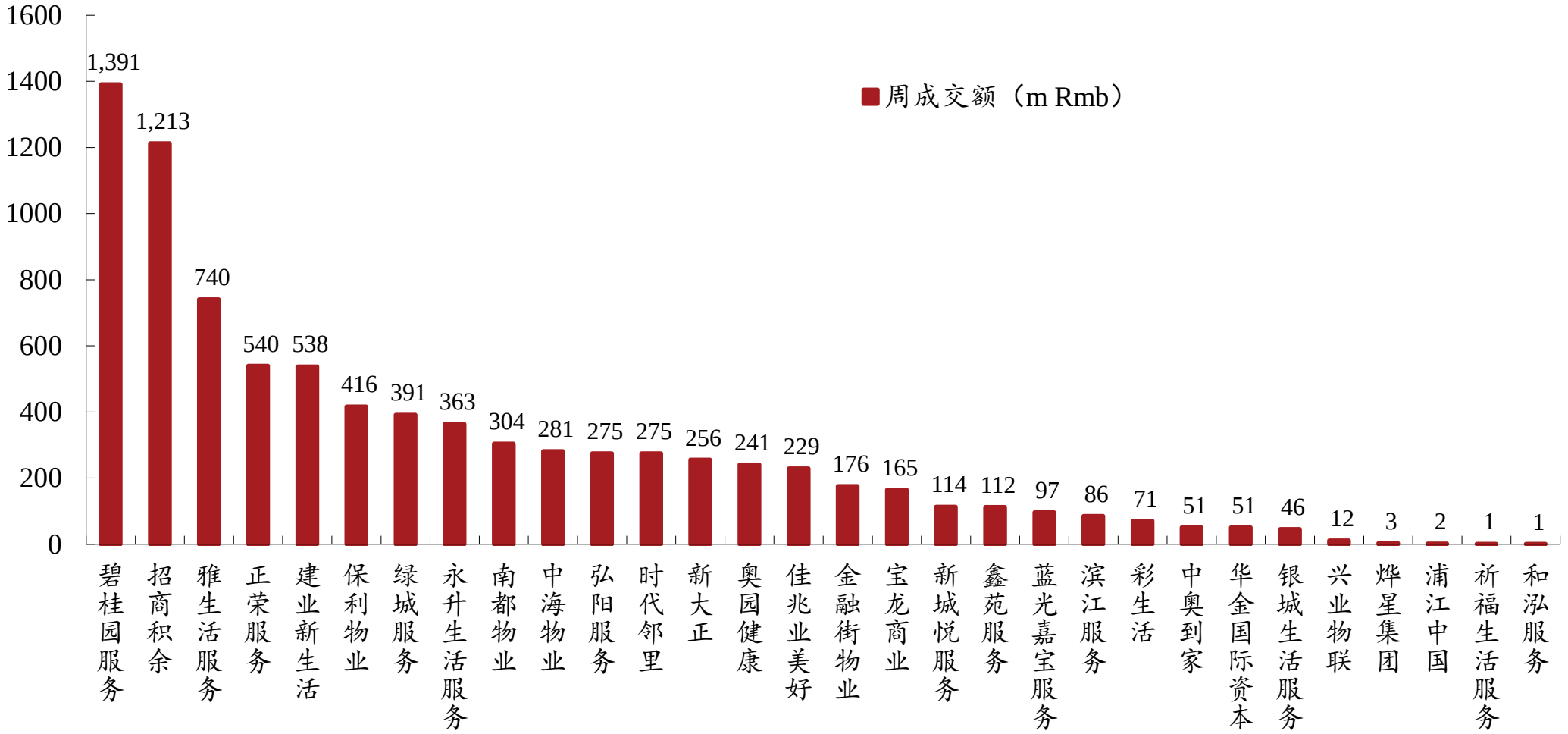


数据来源：Wind，克而瑞证券研究院　注：蓝光嘉宝服务、鑫苑服务、银城生活服务、新大正、宝龙商业、保利物业、时代邻里、兴业物联、烨星集团、建业新生活、弘阳服务、正荣服务、金融街物业等公司上市未满12个月，故图中未列示

股票代码	股票简称	PE 2019	PE 2020E	PE 2021E
6098.HK	碧桂园服务*	69.5	52.9	39.7
3319.HK	雅生活服务	42.7	30.6	23.5
6049.HK	保利物业	82.8	55.8	40.8
2669.HK	中海物业*	50.5	40.6	31.7
2869.HK	绿城服务*	64.3	48.8	37.8
1995.HK	永升生活服务*	100.1	62.9	40.4
1755.HK	新城悦服务*	63.6	43.5	31.3
9909.HK	宝龙商业*	66.9	49.6	36.4
9983.HK	建业新生活*	52.0	33.9	19.7
9928.HK	时代邻里	112.4	48.6	28.1
2606.HK	蓝光嘉宝服务	19.6	14.9	10.9
3662.HK	奥园健康*	32.8	22.4	15.6
6958.HK	正荣服务	55.3	-	-
2168.HK	佳兆业美好*	32.1	22.3	17.5
1778.HK	彩生活*	10.3	10.0	9.9
3316.HK	滨江服务	39.9	28.5	21.9
1502.HK	金融街物业	32.8	28.4	22.9
1922.HK	银城生活服务*	52.9	26.1	18.8
0982.HK	华金国际资本	NA	-	-
1971.HK	弘阳服务	23.1	-	-
1895.HK	鑫苑服务	20.1	-	-
1538.HK	中奥到家*	11.9	10.2	8.1
1417.HK	浦江中国	47.9	-	-
6093.HK	和泓服务	43.5	-	-
3686.HK	祈福生活服务	5.6	-	-
9916.HK	兴业物联	15.3	-	-
1941.HK	烨星集团	19.2	-	-
001914.SZ	招商积余	125.2	57.5	41.3
002968.SZ	新大正	65.6	50.9	39.7
603506.SH	南都物业	32.0	25.1	19.9
	平均值	**47.9**	**36.4**	**26.5**
	中位值	**43.5**	**33.9**	**23.5**

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