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（2020.06.22-06.28）

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

- **新大正成功中标重庆市档案馆新馆。**2020年6月22日，新大正发布消息称成功中标重庆市档案馆新馆。新馆位于渝北区空港新城，总建筑规模为5万多平方米，其中，档案库房2万多平方米，对外服务用房1万多平方米，档案业务和技术用房1万多平方米，其他辅助用房1万多平方米。新馆建成后，将满足未来30年至50年全市档案和地方志档案的保管需要。新大正成立于1998年，目前管理300多个物业项目，管理服务面积近7,000万平方米，形成学校物业、公共物业、航空物业、办公物业、商住物业五大业态。

- **保利物业中标合肥地铁1、2号线部分车辆段等物业服务项目。**2020年6月23日，保利物业以1,881万元中标合肥地铁1号线珠江路车辆段，2号线南岗车辆段，5号线珠江停车场及大彭停车场物业服务项目。保利物业目前在管面积超过2.87亿平方米，合同面积4.98亿平方米，形成社区、写字楼、政府公建、城镇景区、特色产业、院校、医院等物业业态。

- **新大正与青岛融源签署合资合作协议。**2020年6月23日，新大正与青岛融源签署合资合作协议，双方就青岛李沧区基础设施建设、智慧城市建设及运营管理进行深入合作，开启了大型国有企业与知名上市物业公司的合作共赢模式。青岛融源作为李沧区政府资产运营管理平台，负责推进李沧区“智慧城市、智慧社区、智慧街区”的建设；新大正作为独立第三方物业上市企业，一直致力于园区、学校、航空等城市公共建筑物业管理，本次负责为李沧区提供智慧城市建设和运营保障服务。

- **雅居乐集团建议分拆雅城在港交所独立上市。**2020年6月24日，雅居乐集团发布公告称，拟分拆旗下从事绿色生态景观服务，以及智慧装饰家居服务的雅居乐雅城集团上市，现已递交了招股说明书。于公告日期，雅城由雅居乐间接拥有93.35%权益。按照计划，待建议分拆及上市完成后，雅居乐将拥有雅城不少于50%权益。截至2019年12月31日，雅城集团的业务遍布中国27个省份中119个城市。2017年至2019年，雅城集团收入分别为15.48亿元、35.09亿元及50.92亿元，年复合增长率为81.4%。年内利润分别为2.64亿元、4.90亿元及8.22亿元，年复合增长率为76.3%。雅城集团与其母公司雅居乐的关联度较高，2017年至2019年，雅城集团收入中独立第三方的占比为0.6%、8.9%和21.1%。

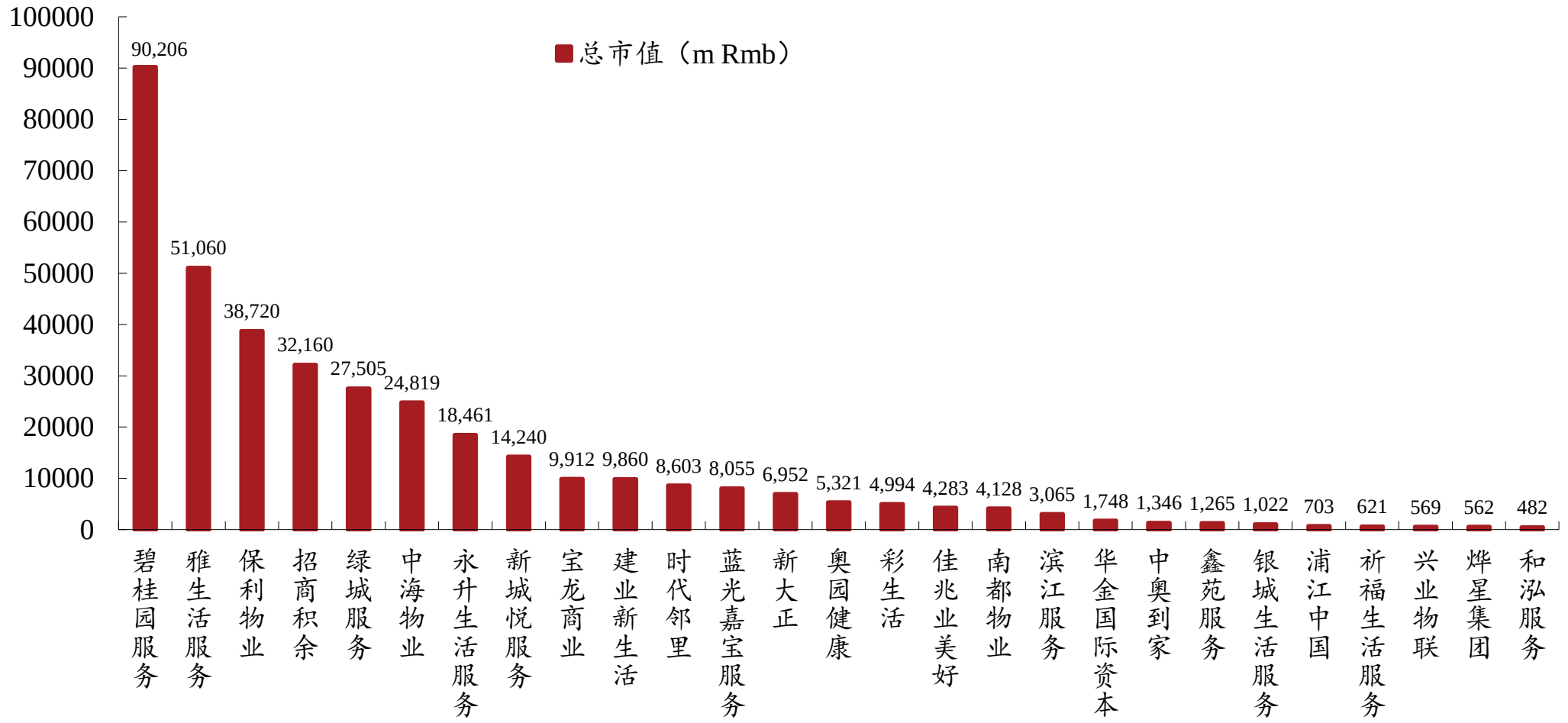
- **荣盛发展旗下物业管理公司荣万家赴港IPO。**2020年6月24日，荣盛发展分拆的荣万家生活服务股份有限公司（以下简称“荣万家”）正式申请港交所上市。截至2019年底，荣万家共管理251个物业管理项目，在管总建筑面积为4,840万平方米，覆盖中国15个省、直辖市及自治区的31个城市；订约管理351个物业管理项目，总合约建筑面积为7,560万平方米，覆盖中国19个省、直辖市及自治区的52个城市。2017-2019年，荣万家分别实现收入7.09亿元、8.79亿元、12.5亿元，2017-19年复合增速32.8%；2017-19年对应的年内利润及综合收益总额分别为4,190万元、7,490万元、1.1亿元， 2017-19年复合增速62.2%。

- **佳源国际旗下物业公司佳源服务提交香港上市招股书。**2020年6月26日，佳源国际旗下的物业公司佳源服务向港交所提交了招股书。截至2019年底，佳源服务在管面积2,610万平方米，合约面积3,880万平方米。2017-19年，佳源服务的收入分别为2.09亿元、3.31亿元及4.54亿元，2017-19年复合增速47.2%。 2017-19年净利润分别为1,834万元、3,577万元及5,021万元，2017-19年复合增速65.4%。

- **【绿城服务，2869.HK】**2020年6月23日，绿城服务发布公告称，其将以1.80港元/股的价格（较6月23日收盘价1.12港元/股溢价60.7%）向中奥到家原股东Central Oscar（嘉御基金）及Decision Holdings（钜派投资）分别购买8,145.3万股及4,119.1万股，预计出售代价共计2.21亿港元。此前，中奥到家于6月14日发布公告称，绿城服务以0.98港元/股的价格（较6月12日收盘价1.17港元/股折价约16.2%）认购中奥到家3,692.8万新股，占发行后股本的4.3%。此次发行后中奥到家募集净额约为3,600万港元。此次认购于2020年6月19日完成。两次认购共计收购股份1.60亿股，占中奥到家发行后股本的18.7%，认购代价共计2.57亿港元。根据克而瑞证券的测算，综合成本约为1.61港元/股。两次投资完成后，绿城服务将成为中奥到家第二大股东。

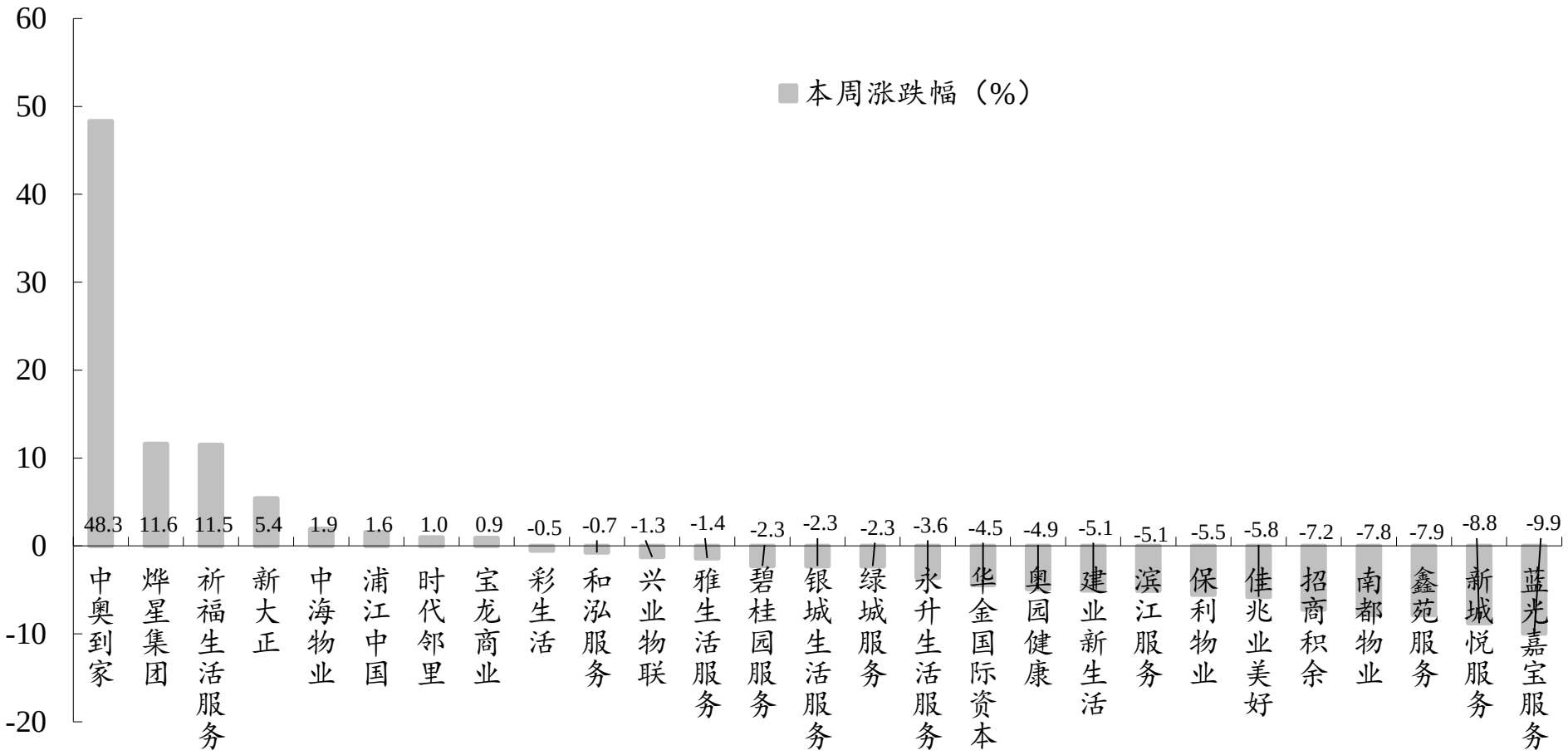
- **【蓝光嘉宝服务，2606.HK】**2020年6月26日，蓝光嘉宝服务发布公告称公司于2020年6月25日收到中国证券监督管理委员会有关本公司H股全流通计划的正式批准。据此，公司获准将公司最多1.28亿股内资股转换为H股并于联交所上市。该批准自2020年6月17日起12个月内有效。于公告日期，转换及上市的实施计划详情尚未落实。公司将根据上市规则就转换及上市的进展另行刊发公告。

图1：总市值（m Rmb）



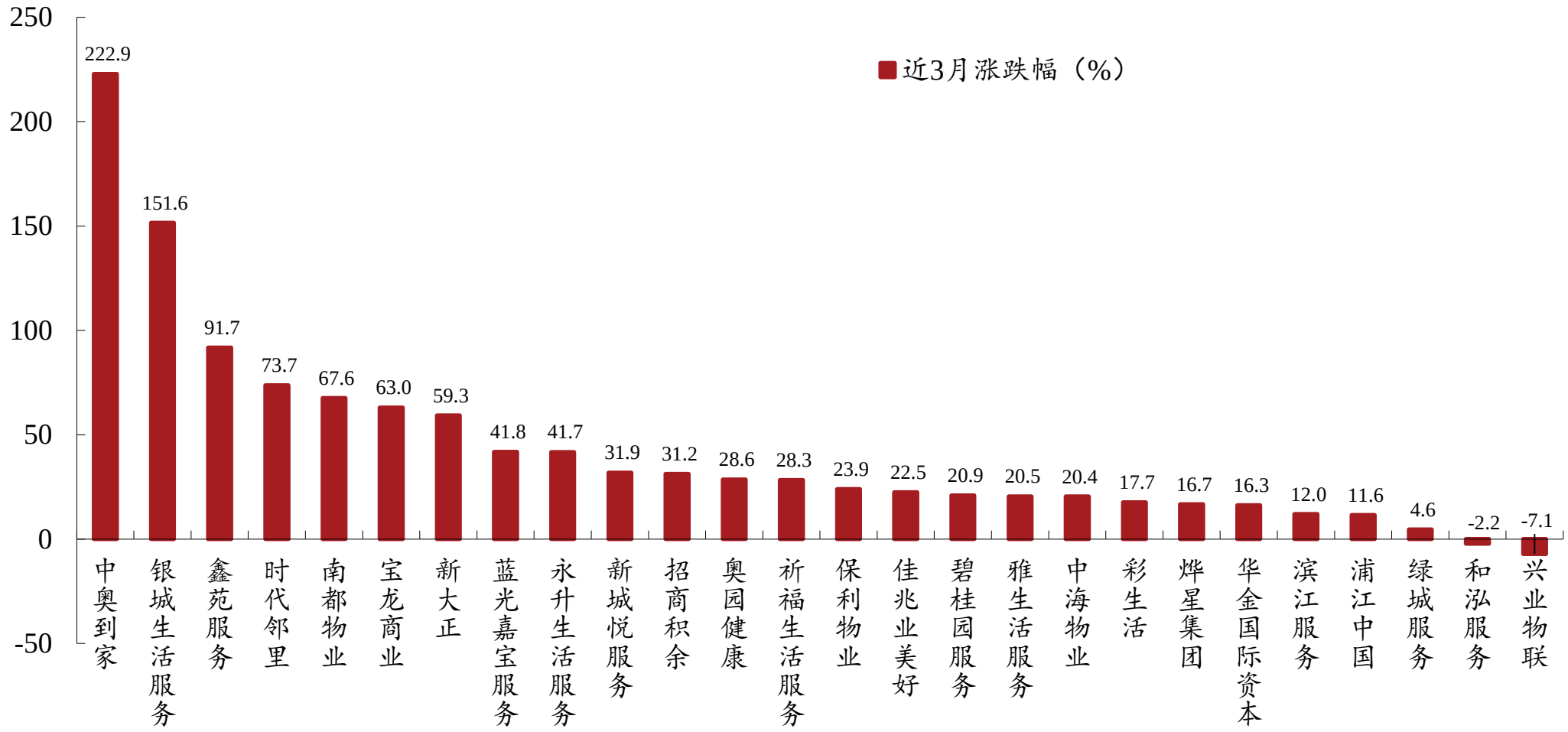
数据来源：Wind，克而瑞证券研究院　　注：1）股价采用2020年6月26日收盘价，下同；2）汇率采用1港元=0.9元人民币

图2：本周涨跌幅（%）



数据来源：Wind，克而瑞证券研究院

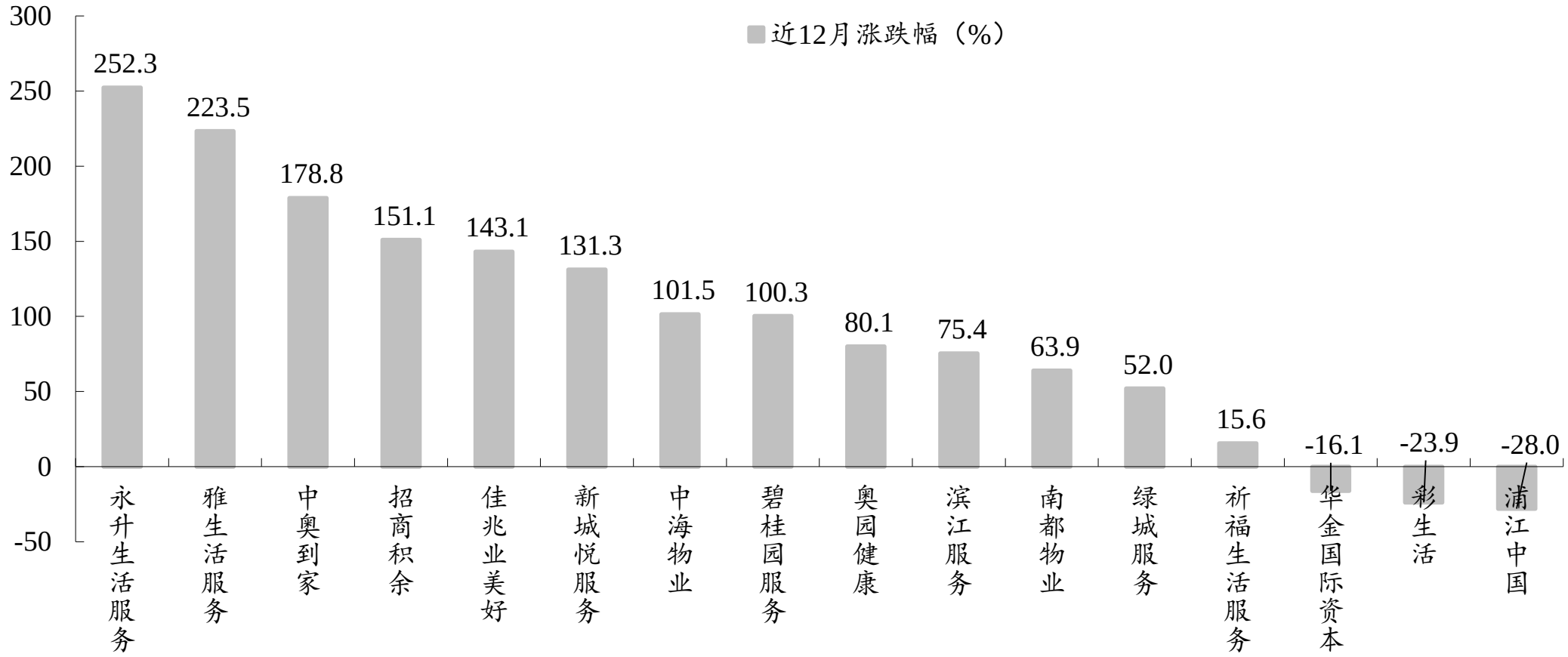
图3：近3个月涨跌幅（%）



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（%）

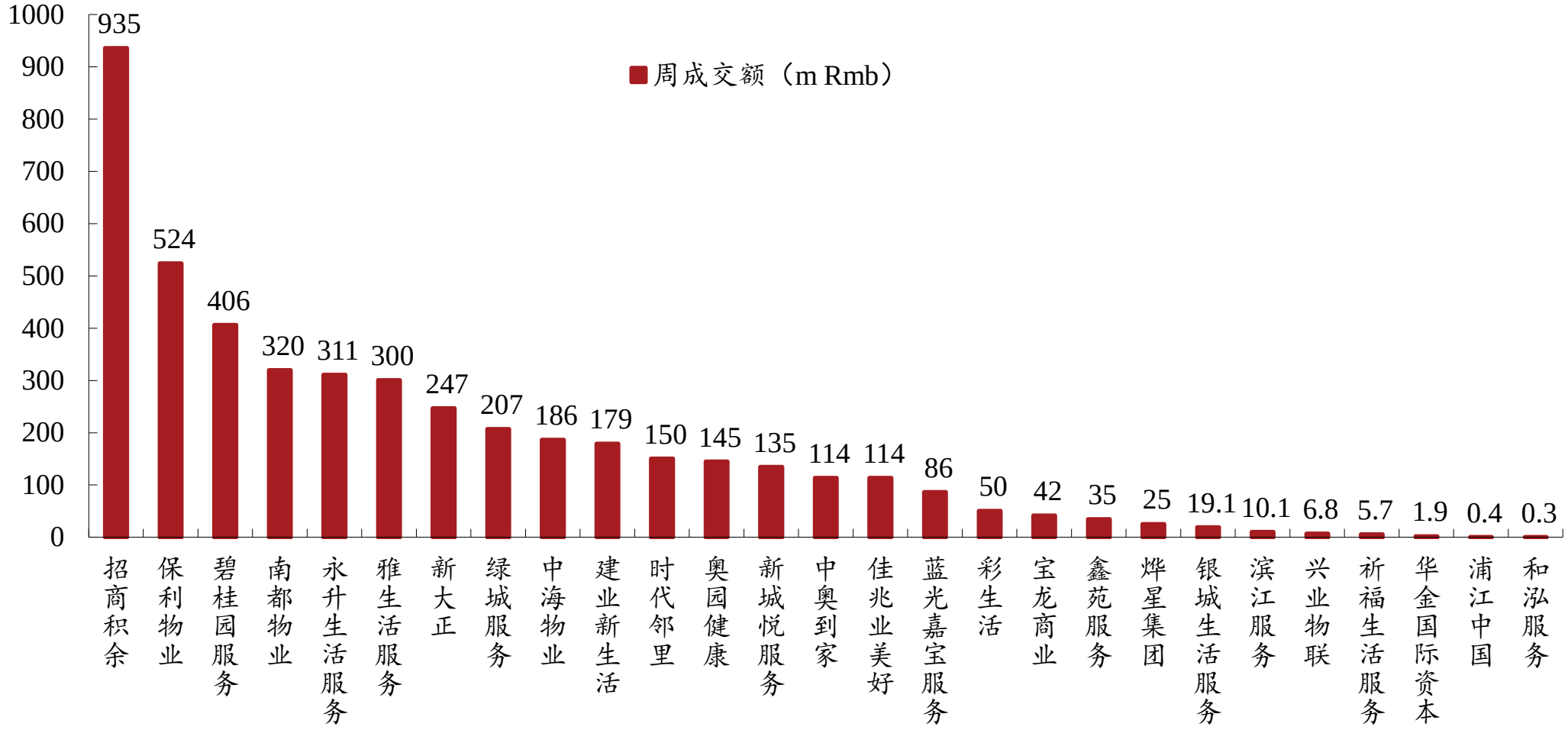


数据来源：Wind，克而瑞证券研究院　注：蓝光嘉宝服务、鑫苑服务、和泓服务、银城生活服务、新大正、宝龙商业、保利物业、时代邻里、兴业物联、烨星集团、建业新生活等公司上市未满12个月，故图中未列示

股票代码	股票简称	PE 2019	PE 2020E	PE 2021E
6098.HK	碧桂园服务*	54.0	41.1	30.8
3319.HK	雅生活服务	41.5	29.7	22.9
6049.HK	保利物业	78.9	52.9	38.5
2869.HK	绿城服务*	57.6	43.7	33.9
2669.HK	中海物业*	52.3	42.1	32.8
1995.HK	永升生活服务*	82.5	51.8	33.3
1755.HK	新城悦服务*	50.5	34.6	24.8
9983.HK	建业新生活	42.1	27.6	19.0
9909.HK	宝龙商业*	55.5	41.1	30.2
9928.HK	时代邻里	89.3	38.2	22.5
2606.HK	蓝光嘉宝服务	18.8	13.9	10.2
3662.HK	奥园健康*	32.7	22.3	15.6
1778.HK	彩生活*	10.0	9.6	9.6
2168.HK	佳兆业美好*	26.1	18.2	14.3
3316.HK	滨江服务	26.7	19.0	14.8
0982.HK	华金国际资本	NA	-	-
1895.HK	鑫苑服务	15.5	-	-
1417.HK	浦江中国	39.5	-	-
1922.HK	银城生活服务*	30.9	15.2	11.0
6093.HK	和泓服务	35.0	-	-
3686.HK	祈福生活服务	6.5	-	-
9916.HK	兴业物联	16.2	-	-
1941.HK	烨星集团	21.7	-	-
1538.HK	中奥到家*	12.4	10.7	8.5
001914.SZ	招商积余	112.4	51.6	37.4
002968.SZ	新大正	66.6	51.7	40.3
603506.SH	南都物业	36.5	29.0	23.0
	平均值	**42.8**	**32.2**	**23.7**
	中位值	**38.0**	**32.1**	**22.9**

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