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（2020.06.01-06.07）

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

- **物业股又添一员，卓越商企服务正式递交港股上市申请。**5月31日，港交所正式披露卓越商企服务集团有限公司上市申请资料。不同于其他以住宅物业为主打的物业公司，卓越物业主要定位商务不动产服务。据招股书披露，截至2019年12月31日，卓越物业在27个城市拥有308个在管项目，总面积为2350万平方米，其中总建筑面积1140万平方米的101个项目位于大湾区。项目包括商务物业、公共与工业物业及住宅物业。卓越物业的收益从2017年9.47亿元增至2019年18.36亿元，复合增长率约为39.2%；纯利从2017年1.36亿元增至2019年2.34亿元，复合年增长率约为30.9%。

- **绿城服务联合国资进军宁波开展城市服务。** 6月1日，绿城物业服务集团有限公司新成立了一家子公司“宁波市杭南绿城物业服务有限公司”，注册资本2000万元，该公司共有3位股东，其中一位为慈溪市商贸集团有限公司，为慈溪市国有资产管理办公室的子公司。绿城服务集团董事会副主席杨掌法表示：“绿城服务有计划在宁波念慈开展城市服务的业务。”绿城服务在宁波区域目前在管城市公建有宁波栎社国际机场、宁波南部商务区、宁波南部商务区等主要核心政府项目。此次绿城服务选择与宁波念慈市政府合作，属于物业进军城市服务中最常见又最保险的一种。有了政府直接持股后，可以得到更多项目的支持，而绿城服务可以通过专业的管理能力，重新盘活政府手上的现有资产。

- **融创服务并购开元物业、发布全新子品牌“环球融创服务”。**2020年5月7日，融创中国、开元旅业集团同时发布信息，双方签订了深度战略合作协议，将重点围绕酒店、房产、物业等领域开展深度合作。而就在本次签约的同时，融创中国下属融创服务集团也完成了对开元物业的股权收购。2020年5月9日，融创服务集团旗下全新子品牌“环球融创服务”正式面世。“并购+推出子品牌” 强势的战略性合作，将充分整合两方的资源优势、区域优势、服务优势、团队优势和品牌优势，进一步助力作为“中国家庭美好生活整合服务商”的融创中国在服务板块业务的快速布局，以及服务品牌影响力持续提升。在酒店、会展等业态积累丰富经验和口碑的开元物业，可以迅速帮助融创服务在酒店、会展等多业态上打开局面，融创服务并购开元物业无疑是最合适的举措。融创服务另一个重要的目标，就是要持续进行市场拓展。开元物业的并入，除了增加融创服务现有在管数据之外，其强大的市场外拓能力、强势的区域影响力，更是融创服务在长三角地区快速发展的有力保证。

- **绿城服务与成都城投合作签约。**2020年6月2日，绿城服务与成都城投资产经营管理有限公司举行战略合作签约仪式，未来，双方将成立联营公司，输出绿城服务在住宅管理、商写服务、商业运营、养老物业、资产管理等方面的优质服务。此次双方合作，是绿城服务在成都市场上的“新亮点”。绿城服务将以此为契机，不断深耕智慧化、生态化、精细化、定制化的品质服务，同心聚力为成都构筑有质感、有温度的园区，通过专业品质赋能，构建合作发展的新平台。

- **万达商管完成发行20亿中期票据 利率4.7%。**6月4日，大连万达商业管理集团股份有限公司发布公告表示，于6月1日至6月2日公司发行了2020年度第二期中期票据，实际发行总额20亿元，发行利率4.7%。上述票据简称“20大连万达MTN002”，期限3年，起息日为6月3日，兑付日为2023年6月3日。据此前发布的募集说明书显示，本次中期票据注册规模20亿元，拟用于置换万达商管本部存量银行间市场债务融资工具，万达商管将按照募集说明书载明的资金使用计划及主体范畴拨付资金，合理核定用款期限，并按照相关要求对资金用途进行监管，确保该部分资金的合理有效使用。截至募集说明书签署日，万达商管及其下属子公司待偿还债务融资工具余额人民币711.55亿元，美元14亿元。其中，中期票据人民币340亿元、公司债人民币345.60亿元、资产支持证券25.95亿元，海外债券14亿美元。

- **远洋集团拟出售所持安邦代建公司全部股权。**6月5日，远洋集团控股有限公司发布公告称公司间接全资附属公司（转让方）向公司主要股东大家人寿保险的直接全资附属公司（受让方）出售其所持远洋邦邦置业有限公司（简称“邦邦置业”）50%股权。邦邦置业为远洋的合营企业，是远洋集团与安邦保险集团（即大家保险集团）共同成立的合资公司，两家分别持股50%。邦邦置业受安邦集团委托，对安邦持有的不动产资产进行代建、代管，并收取代建、代管费用。公告显示，邦邦置业于2018年度及2019年度除税及非经常性项目前溢利分别为2102.5万元及229.7万元，除税及非经常性项目后溢利分别为1498.3万元及152.2万元。根据合营公司于2019年12月31日的经审核财务报表，最新管理报表及预算，预期对价将不超过5000万元。

- **【宝龙商业，9909.HK】**2020年6月1日，宝龙商业发布公告宣布人事变动。张云峰先生已由本公司行政总裁调任为首席财务官，并将继续担任执行董事；陈德力先生已获委任本公司行政总裁及宝龙地产（1238.HK)的联席总裁。陈德力曾在万达任职六年，后于新城控股集团担任公司联席总裁，在职期间皆为吾悦广场规模扩张最快的时期。据称，截至2025年宝龙商业旗下自有及轻资产商管项目加起来会有150个，长三角地区项目将超过100个。

- **【华金国际资本，0982.HK】**2020年6月1日，华金国际资本发布公告公布董事名单及其角色及职能。去年12月20日，华金国际资本曾发布公告称将以7.34亿收购华发物业母公司香港华发集团。本次新任董事会主席李光宁先生即为华发集团现任董事长。

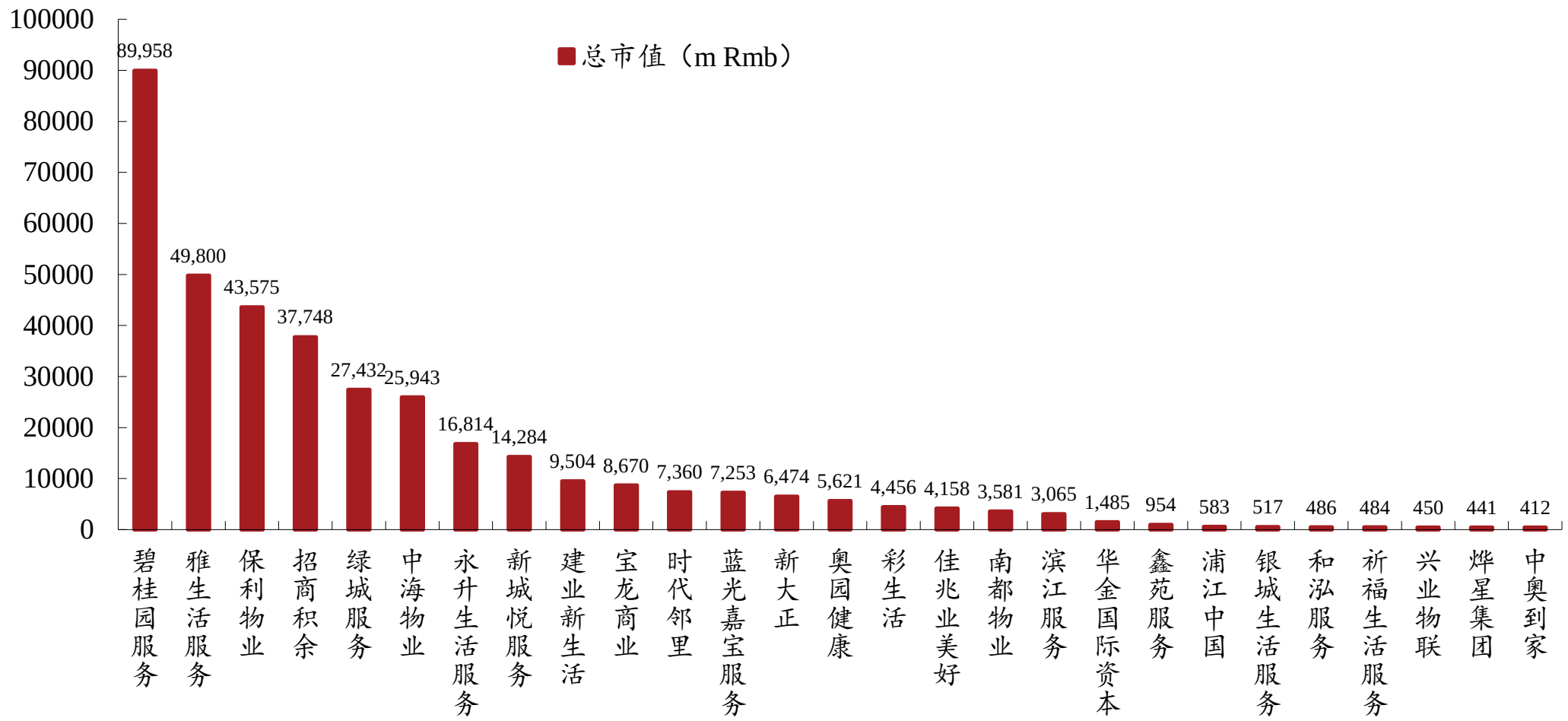
- **【绿城服务，2869.HK】**2020年6月3日，绿城服务发布公告称将以每股10.18港元的配售价增发2.67亿股新股份予不少于六名承配人，所得款项约为27.14亿港元。2.67亿新股相当于本公告日期已发行股份总数的约9.04%，及于完成认购事项后经扩大已发行股份总数的约8.29%。该价格较6月2日（最后交易日）收盘价每股10.96港元折让约7.12%，较最后五个交易日平均收盘价每股10.44港元折让2.53%。公司拟将本次配售所得款项用作未来潜在的并购、战略投资、营运资金及一般用途。

- **【永升生活服务，1995.HK】**2020年6月4日，永升生活服务发布公告称将以每股11.78港元的配售价增发1.34亿股现有股份。1.34亿配售股份相当于本公告日期已发行股份总数的约8.72%，及于完成认购事项后经扩大已发行股份总数的约8.02%。该价格较6月3日（最后交易日）收盘价每股12.66港元折让约6.95%，较最后五个交易日平均收盘价每股12.22港元折让3.63%。公司拟动用认购事项所得款项净额在未来机会出现时作业务发展或投资，以及作为营运资金与本集团一般用途。

- **【绿城中国，3900.HK】2020年**6月5日，绿城中国发布公告表示，建议透过全球发售的方式分拆集团的代建业务，让绿城管理于联交所主板独立上市，全球发售包括香港公开发售及国际发售（包括优先发售）。本公司拟透过优先发售的方式，向合资格股东提供保证配额，以适当考虑股东的利益。此外，绿城中国知会股东确定保证配额的记录日期，厘定保证配额的记录日期将为2020年6月19日。于记录日期，名列公司股东名册的股东（不包括非合资格股东）将有权根据优先发售按保证基准申请绿城管理股份。

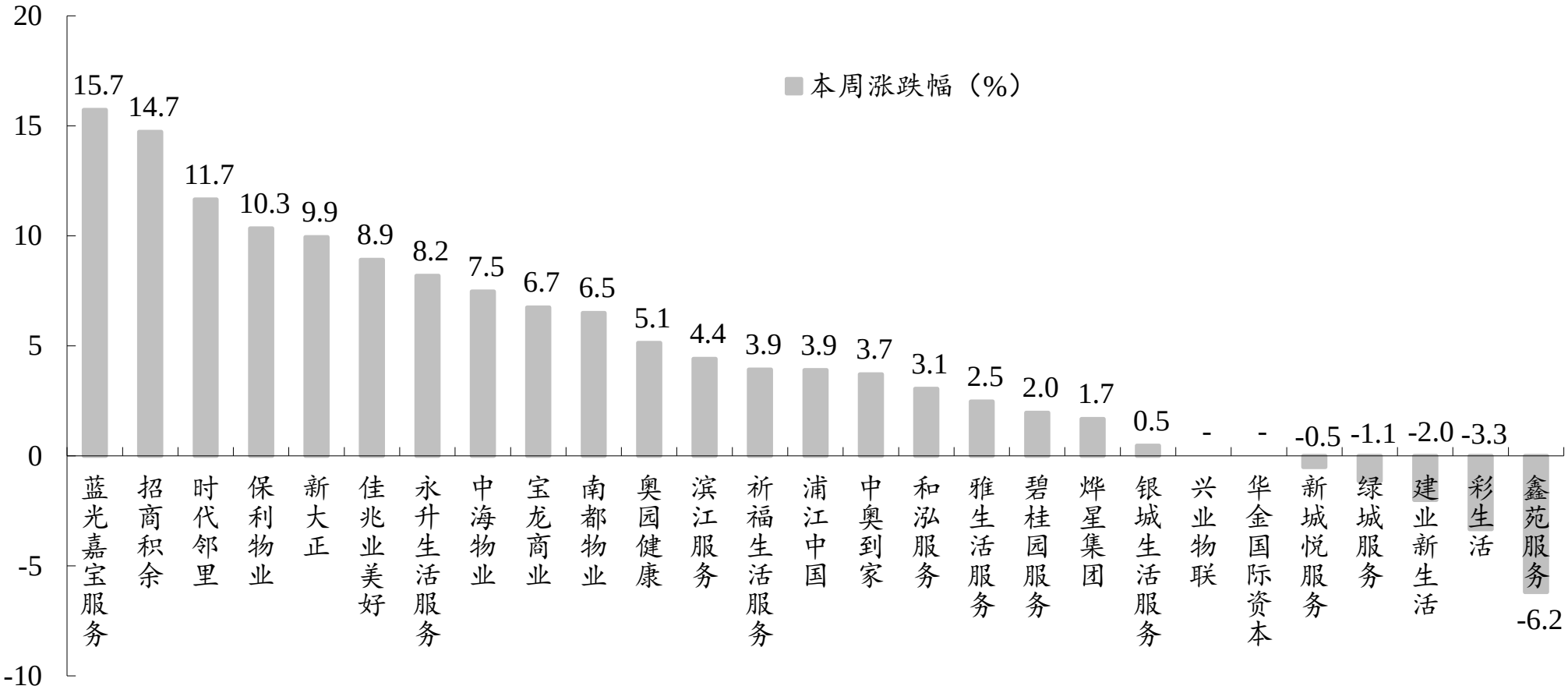
- **【荣盛发展，002146.SZ】**2020年6月6日，荣盛发展发布一则关于控股子公司“荣万家”境外首次公开发行股份申请材料获中国证监会受理的公告。荣盛发展收到中国证券监督管理委员会出具的《中国证监会行政许可申请受理单》中国证监会对荣万家提交的境外首次公开发行股份的行政许可申请予以受理。荣万家本次发行H股事项尚需取得中国证监会、香港联交所等核准，公司将根据事项的进度情况及时履行信息披露义务。

图1：总市值（m Rmb）



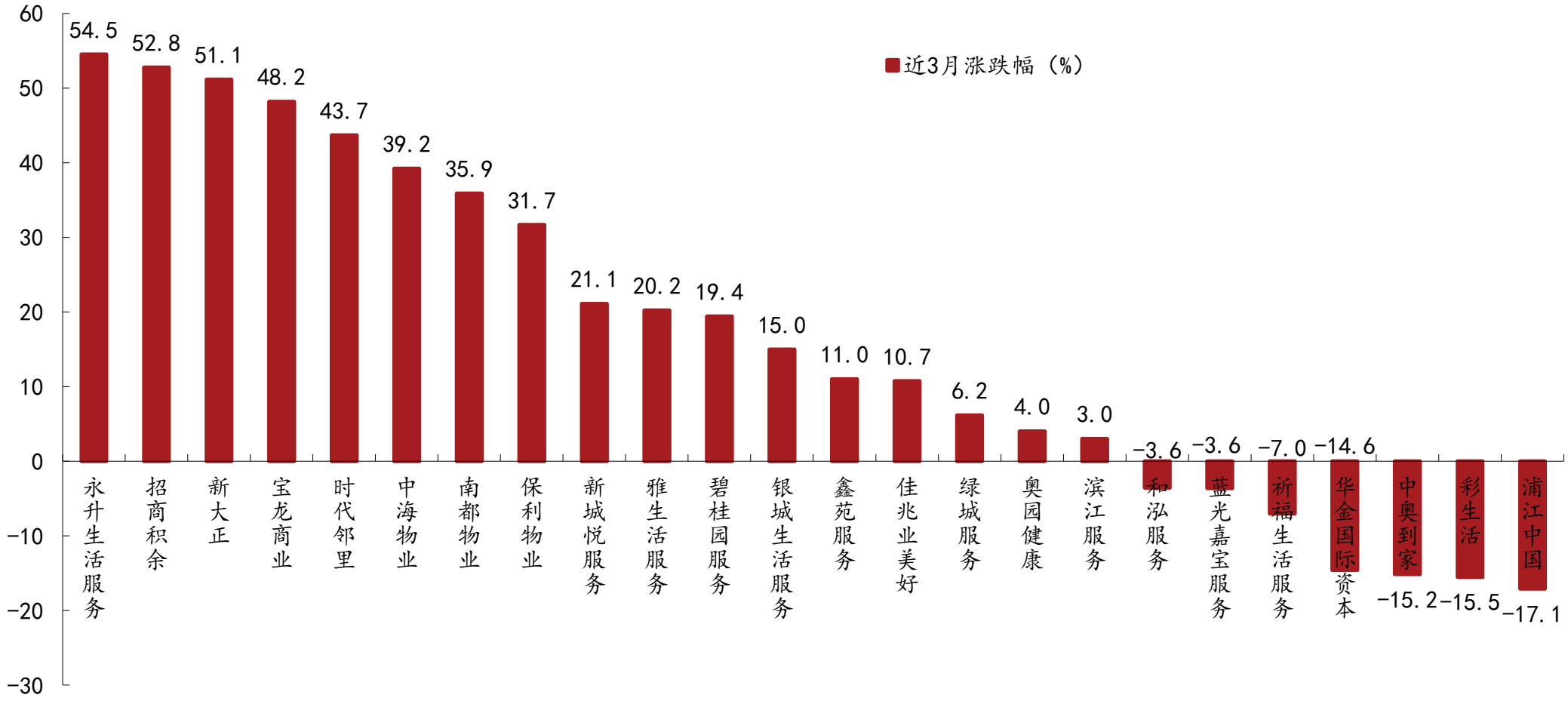
数据来源：Wind，克而瑞证券研究院　　注：1）股价采用2020年6月5日收盘价，下同；2）汇率采用1港元=0.9元人民币

图2：本周涨跌幅（%）



数据来源：Wind，克而瑞证券研究院

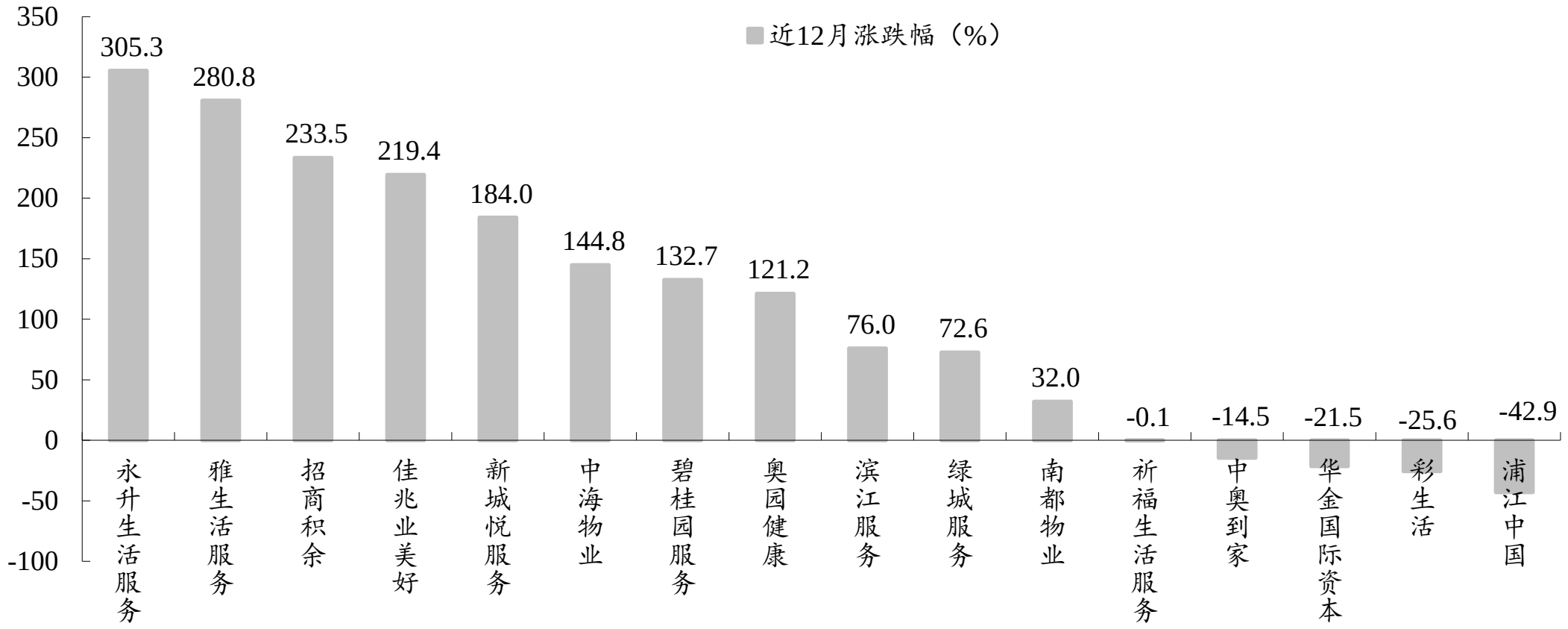
图3：近3个月涨跌幅（%）



数据来源：Wind，克而瑞证券研究院

注：兴业物联、烨星集团、建业新生活等公司上市未满3个月，故图中未列示

图4：近12个月涨跌幅（%）

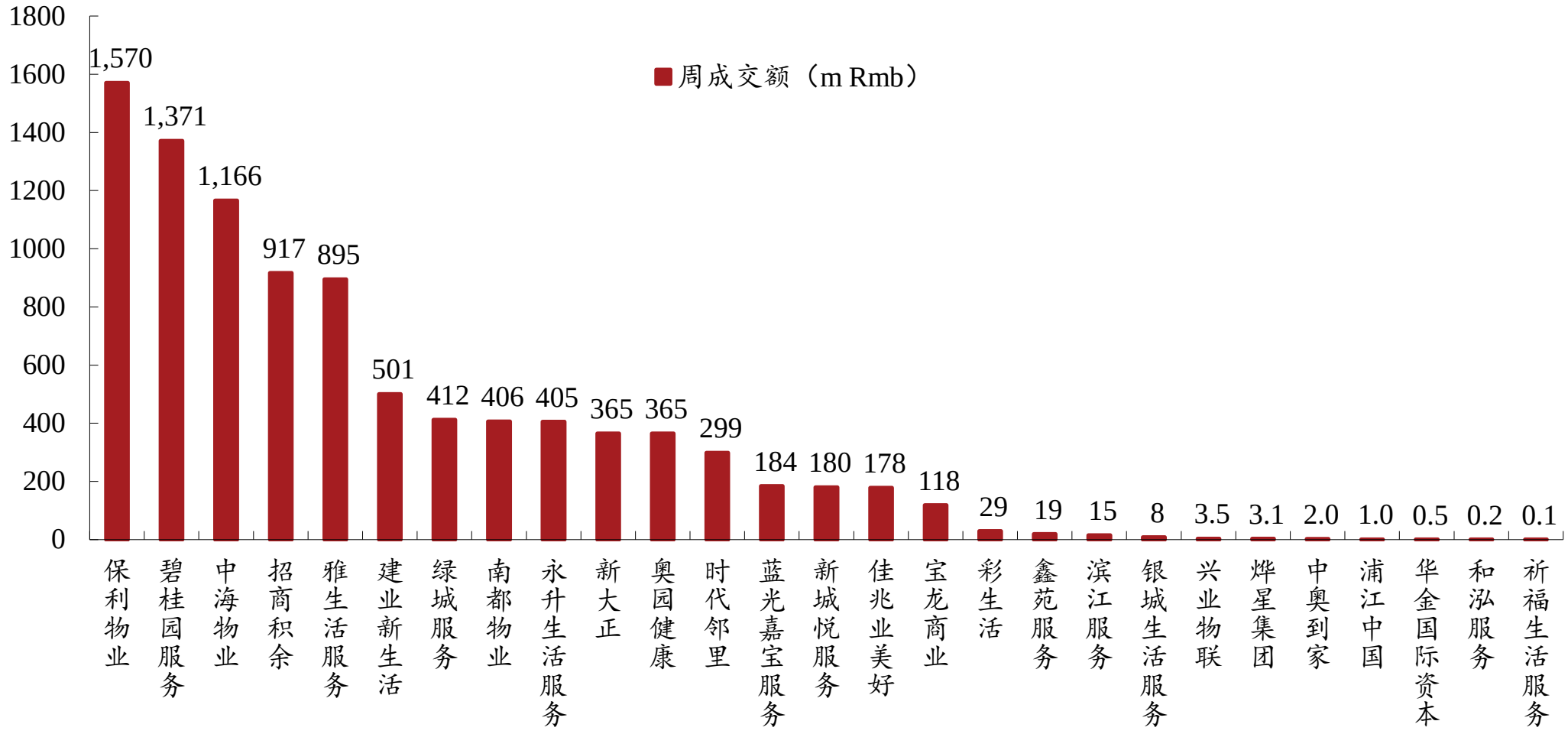


数据来源：Wind，克而瑞证券研究院　注：蓝光嘉宝服务、鑫苑服务、和泓服务、银城生活服务、新大正、宝龙商业、保利物业、时代邻里、兴业物联、烨星集团、建业新生活等公司上市未满12个月，故图中未列示

股票代码	股票简称	PE 2019	PE 2020E	PE 2021E
6098.HK	碧桂园服务*	53.8	41.0	30.8
3319.HK	雅生活服务	40.5	28.5	22.2
6049.HK	保利物业	88.8	59.1	43.1
2869.HK	绿城服务*	57.5	42.9	32.9
2669.HK	中海物业*	54.7	41.3	32.2
1995.HK	永升生活服务*	75.1	47.2	30.3
1755.HK	新城悦服务	50.7	35.1	24.3
9983.HK	建业新生活	40.6	26.6	18.3
9909.HK	宝龙商业*	48.5	30.4	20.9
9928.HK	时代邻里	76.4	33.3	17.9
2606.HK	蓝光嘉宝服务	16.9	12.2	9.1
3662.HK	奥园健康*	34.6	24.4	17.3
1778.HK	彩生活*	8.9	7.7	7.0
2168.HK	佳兆业美好*	25.4	19.3	14.3
3316.HK	滨江服务	26.7	19.0	14.7
0982.HK	华金国际资本	NA	-	-
1895.HK	鑫苑服务	11.7	-	-
1417.HK	浦江中国	32.8	-	-
1922.HK	银城生活服务*	15.6	7.9	5.8
6093.HK	和泓服务	35.2	-	-
3686.HK	祈福生活服务	5.1	-	-
9916.HK	兴业物联	12.8	-	-
1941.HK	烨星集团	17.1	-	-
1538.HK	中奥到家*	3.8	3.4	3.4
001914.SZ	招商积余	131.9	59.1	43.5
002968.SZ	新大正	62.0	44.5	34.2
603506.SH	南都物业	31.7	24.8	19.8
	平均值	**40.7**	**30.4**	**22.1**
	中位值	**34.9**	**29.5**	**20.4**

数据来源：Bloomberg，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Bloomberg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