

## 新股資料概要：恒大物業集團有限公司

**建議認購**

### 招股詳情：

行業	物業管理服務	集資用途	
股票代號	6666	戰略收購及投資	65%
招股價	8.50 – 9.75 港元	開發公司的增值服務	15%
集資淨額	6,734 – 7,726 百萬港元	升級信息系統及設備	8%
		招聘及培養人才	2%
		營運資金	10%
時間表		保薦人	華泰金融控股(香港)有限公司 UBS Securities Hong Kong Limited
公開認購日期	23/11/2020 上午 09:00 <sup>^</sup>		農銀國際融資有限公司
公開截止認購日期	26/11/2020 中午 12:00 <sup>^</sup>		建銀國際金融有限公司
定價日	26/11/2020		中信里昂證券資本市場有限公司
公佈申請結果	01/12/2020		海通國際資本有限公司
掛牌日期	02/12/2020		

<sup>^</sup> 本公司孖展認購截止日期可能早於公開認購截止日期

### 新股分析：

根據中國指數研究院的資料，以總收入、總毛利及總淨利潤計，恒大物業排名第三，淨利潤複合增速為 20 強公司中最高。公司在管面積的複合增長率為 31.12%，其中來自恒大集團的面積占比接近 99%；收益的複合增長率為 29.1%，純利的複合增長率為 195.5%。公司擴展速度較快。截至 2020 年 6 月末，恒大物業合約管理面積為在管面積的 2.02 倍，能支撐公司取得穩定的營收增長。另外公司由恒大集團分拆，將獲得母公司的支援，投資者可考慮認購。

### 公司簡介：

恒大物業集團有限公司是中國其中一家最大和增長最快的綜合物業管理服務運營商。根據中指研究院的研究，截至 2019 年 12 月 31 日或截至該日止年度，在中國物業服務百強企業中，以項目所覆蓋城市數目計，公司排名第二；分別以總收入、總毛利及總淨利潤計，公司排名第三；以簽約面積計排名第三及按在管面積計排名第四。根據中指研究院的研究，2017 年至 2019 年，公司的淨利潤以 195.5% 的複合年增長率增加，在中國物業服務 20 強企業中最高。

公司是全方位的物業管理人，管理的物業組合多元化（包括中高端住宅物業、寫字樓及商用物業），並已訂約管理其他物業類型（如主題樂園、產業園、康養項目、特色小镇及學校等）。截至 2020 年 6 月 30 日，公司已訂約為 1,354 個項目提供物業管理服務、非業主增值服務及/或社區增值服務，覆蓋 22 個省、五個自治區、四個直轄市及香港逾 280 個城市，總在管面積約為 254.0 百萬平方米，而簽約面積為 513.3 百萬平方米，服務近二百萬個家庭。於往績記錄期，公司的絕大部分物業管理服務收入來自公司就控股股東恒大集團所開發物業提供的服務。恒大集團強大的品牌實力及多元化業務板塊為公司快速增長提供強力支持。展望將來，公司預期會與恒大集團維持這緊密及穩定的關係。

### 業務簡要：

公司主要從三條業務線產生收入：(i)物業管理服務；(ii)非業主增值服務；及(iii)社區增值服務。

- 物業管理服務。公司為業主、住戶和物業開發商以及公司管理的非住宅物業租戶提供廣泛的物業管理服務。公司的服務一般包括管家服務、秩序維護服務、保潔及綠化服務、維修和保養服務等。公司管理的物業組合多元化（包括住宅、寫字樓及商業物業），並已訂約管理其他物業類型（如主題樂園、產業園、康養項目、特色小镇及學校等）。於往績記錄期，公司主要管理住宅物業。公司主要按包幹制收取物業管理費，只有很小部分按酬金制收取。

- 非業主增值服務。公司向房地產開發商提供全方位增值服務，涵蓋物業開發不同階段及交付過程。公司的非業主增值服務包括：(i)前期物業管理服務，包括(a)工地管理，公司在房地產開發商工地巡檢及維護秩序；(b)案場服務，公司為房地產開發商的售樓處、樣板間及其他展示區域提供物業管理服務；及(c)諮詢服務，公司從物業管理的角度為房地產開發商的業務運營的各個階段提供建議；(ii)交付前服務，公司負責提供交付物業的清潔和驗收服務，並協助交付過程；(iii)維修和保養服務，公司在物業的交付後質保期內協助維修和保養服務；及(iv)物業交易協助服務，公司從中促進房地產開發商銷售車位和出租商舖。
- 社區增值服務。公司為業主和居民提供社區增值服務，其中包括：(i)社區經營服務，例如(a)社區空間管理服務，其中公司向第三方供應商出租可租賃的公共區域，並提供若干現場服務以推廣及促進有關第三方供應商的業務；及(b)提供團購活動、電動車充電站及直飲水機等其他服務；(ii)社區資產管理服務，包括(a)車位租賃服務，公司向物業開發商租賃車位再將其分租予業主；(b)二手房交易協助服務，公司從中促進業主銷售或出租其物業；及(c)運動文娛綜合樓運營服務，公司經營位於管理住宅物業內的運動文娛綜合樓；及(iii)社區生活服務，例如提供家政家裝以及維修等服務。

於往績記錄期，向恒大集團所開發物業收取的平均物業管理費與向同一地區的獨立第三方物業開發商所開發類似物業收取的管理費以及在可比服務、標準、物業類型、落成年份及位置方面大致上相若。公司由恒大集團合營企業以及獨立第三方物業開發商開發的在管物業數量有限。於往績記錄期，恒大集團合營企業所開發物業的平均物業管理費高於由恒大集團及獨立第三方物業開發商所開發物業的平均物業管理費，主要是由於恒大集團合營企業所開發物業為主要位於省會及主要區域城市如瀋陽、呼和浩特、成都及大連等相對較新及高端物業。於往績記錄期，獨立第三方物業開發商所開發物業的每月物業管理費較恒大集團所開發物業的高，主要由於獨立第三方物業開發商所開發物業主要位於一線及二線城市，而恒大集團所開發物業覆蓋中國不同等級的多個城市。

於 2019 年，非住宅物業的平均物業管理費增加，主要是由於公司管理的高端商業物業比例有所增加，而高端商業物業的物業管理費相對較高，如高端寫字樓石家莊恒大中心及高端商業綜合體寧波恒大城市之光。

#### 競爭優勢：

- 中國最大、增長最快、地域覆蓋廣泛、服務質量突出的綜合物業管理服務提供商之一
- 恒大集團強大的品牌實力及多元化業務板塊為公司快增長提供強力支持
- 多樣化的物業業態和多元化的服務組合提供高利潤率的收入來源
- 智慧管理平台與標準化管理體系雙管齊下，提升客戶體驗，實現降本增效
- 高品質及創新服務樹立行業標桿，品牌外拓潛力巨大

#### 披露

分析員及其關連人士並沒有持有報告內所推介股份的任何及相關權益。

#### 免責聲明

只供私人翻閱。本報告（連帶相關的資料）由申萬宏源研究（香港）有限公司撰寫。申萬宏源研究（香港）有限公司為申萬宏源集團成員，本報告不論是向專業投資者、機構投資者或是個人投資者發佈，報告的資料來自申萬宏源研究（香港）有限公司相信可靠的來源取得，惟申萬宏源研究（香港）有限公司並不保證此等資料的準確性、正確性及或完整性。本報告部份的內容原由上海申萬宏源研究所撰寫並於國內發表，申萬宏源研究（香港）有限公司對認為適用的內容進行審閱並翻譯，然後採用。本報告內的資料、意見及預測只反映分析員的個人意見及見解，報告內所載的觀點並不代表申萬宏源集團的立場。本報告並不構成申萬宏源研究（香港）有限公司對投資者買進或賣出股票的確實意見。報告中全部的意見和預測均反映分析員在報告發表時的判斷，日後如有改變，恕不另行通告。申萬宏源集團各成員公司（包括但不限於申萬宏源研究（香港）有限公司和申萬宏源證券（香港）有限公司）及其董事、行政人員、代理人及僱員可能有在本報告中提及的證券的權益和不就其準確性或完整性作出任何陳述及不對使用本報告之資料而引致的損失負上任何責任。故此，讀者在閱讀本報告時，應連同此聲明一併考慮，並必須小心留意此聲明內容。倘若本報告於新加坡分派，只適用分派予新加坡證券及期貨法第 4A 條所界定的認可投資者和機構投資者，本報告及其內容只供相關認可投資者或機構投資者翻閱。任何人於新加坡收取本報告，並對本報告有任何疑問，可致電 65-6323-5207 聯繫 Shenwan Hongyuan Singapore Private Limited 申萬宏源新加坡私人有限公司。

#### 版權所有

聯繫公司：申萬宏源研究（香港）有限公司，香港軒尼詩道 28 號 19 樓  
其關連一方：申萬宏源研究所，中國上海市南京東路 99 號 3 樓