

一、卓越商企服务 (6989.HK) 招股详情

名称及代码	卓越商企服务 (6989.HK)
保荐人	海通国际、招银国际
上市日期	2020年10月19日(周一)
招股价格	9.30-10.68 港元/每股
集资额	27.90 亿港元-32.04 亿港元 (扣除包销佣金、费用及估计开支后)
每手股数	1000 股
入场费	10787.62 港元
招股日期	2020年10月7日-10月12日
国元国际认购截止日期	2020年10月9日
招股总数	3 亿股 (可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定)
国际配售	2.7 亿股 (可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 90%
公开发售	0.3 亿股 (可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 10%

申购建议:

中国领先的商业物业服务提供商。卓越商企旨在为客户提供覆盖物业全生命周期的全产业链综合服务,项目类型包括商务物业管理、公共与工业物业以及住宅物业。截止2020年5月31日,公司拥有331个在管项目,分布在34个城市(大部分位于中国一线及新一线城市),总面积为25.8百万平方米。据Frost&Sullivan,按向高端商务物业提供基本物业管理服务所得收益计,公司在中国商务物业管理服务提供商中排名第三,在大湾区商务物业管理服务提供商中排名第一。

收入、利润快速增长。2017-2019年,公司收入分别为9.47亿元人民币、12.23亿元人民币、18.36亿元人民币,复合年增长率为39.2%。2017-2019年毛利分别为2.33亿元人民币、2.94亿元人民币、4.33亿元人民币,年复合增长率为36.3%。净利润分别为1.36亿元人民币、1.57亿元人民币、2.34亿元人民币,年复合增长率为30.9%。订约管理的物业总面积由2017年1310万平米增加至3320万平米,复合年增长率约为59.1%;在管物业的总面积由1140万平米增加至2350万平米,复合年增长率为43.9%。

建议申购。本次集资净额中70%将用于业务扩张,包括战略性收购与投资;10%用于信息技术系统;5%用作在管物业的设施升级;5%将用作吸纳以及培养人才以及10%用作一般用途。公司在发行之后的总股本为12亿股,我们预测2020年公司净利润为2.48亿元,EPS为0.21元,公司招股价(上限)对应2020年静态PE为51.7倍,估值水平较高于行业,处于合理范围内。近年来公司在营业收入、净利润、在管项目方面都有较高增速, **建议申购。**

研究部

姓名: 杨森

SFC: BJO644

电话: 0755-21519178

Email: yangsen@gyzq.com.hk

二、可比上市公司估值

表 1：可比上市公司估值

公司	收盘价 2020/10/6	市值(亿) 当地货币	EPS (记账本位币)				PE			
			2018A	2019A	2020E	2021E	2018A	2019A	2020E	2021E
佳兆业美好	23.35	36	0.5	1.17	1.43	2.05	40.63	17.36	14.21	9.91
宝龙商业	26.60	168	NA	0.44	0.48	0.69	NA	52.60	48.21	33.54
永升生活服务	15.3	251	0.09	0.15	0.22	0.35	147.90	88.74	60.50	38.03
碧桂园服务	51.60	429	0.37	0.63	0.87	1.22	121.33	71.26	51.60	36.80
新城悦服务	20.45	165	0.24	0.34	0.52	0.78	74.13	52.33	34.21	22.81
中海物业	6.39	206	0.11	0.15	0.18	0.24	50.54	37.06	30.89	23.16
绿城服务	9.84	319	0.17	0.17	0.21	0.27	50.36	50.36	40.77	31.71
滨江服务	15.98	44	0.35	0.44	0.58	0.75	39.72	31.60	23.97	18.54
时代邻里	10.16	100	NA	0.13	0.22	0.40	NA	67.99	40.18	22.10
蓝光嘉宝服务	44.30	78	2.30	3.10	3.19	4.34	16.76	12.43	12.08	8.88
平均							60.15	43.79	32.42	22.32

资料来源：Wind、国元证券经纪（香港）整理

一般聲明

本報告由國元證券經紀（香港）有限公司（簡稱“國元證券經紀（香港）”）制作，國元證券經紀（香港）為國元國際控股有限公司的全資子公司。本報告中的信息均來源於我們認為可靠的已公開資料，但國元證券經紀（香港）及其關聯機構對這些信息的準確性及完整性不作任何保證。本報告中的信息、意見等均僅供投資者參考之用，不構成對買賣任何證券或其他金融工具的出價或征價或提供任何投資決策，任何時候均不構成對任何人的個人推薦或投資操作性建議。投資者應當對本報告中的信息和意見進行獨立評估，自主審慎做出決策並自行承擔風險。投資者在依據本報告涉及的內容進行任何決策前，應同時考慮各自的投資目的、財務狀況和特定需求，並就相關決策諮詢專業顧問的意見對依據或者使用本報告所造成的一切後果，國元證券經紀（香港）及/或其關聯人員均不承擔任何責任。

本報告署名分析師與本報告中提及公司無財務權益關係。本報告所載的意見、評估及預測僅為本報告出具日的觀點和判斷。該等意見、評估及預測無需通知即可隨時更改。在不同時期，國元證券經紀（香港）可能會發出與本報告所載意見、評估及預測不一致的研究報告。

本報告署名分析師可能會不時與國元證券經紀（香港）的客戶、銷售交易人員、其他業務人員或在本報告中針對可能對本報告所涉及的標的證券或其他金融工具的市场價格產生短期影響的催化劑或事件進行交易策略的討論。這種短期影響的分析可能與分析師已發布的關於相關證券或其他金融工具的目標價、評級、估值、預測等觀點相反或不一致，相關的交易策略不同於且也不影響分析師關於其所研究標的證券或其他金融工具的基本面評級或評分。

國元證券經紀（香港）的銷售人員、交易人員以及其他專業人士可能會依據不同假設和標準、採用不同的分析方法而口頭或書面發表與本報告意見及建議不一致的市場評論和/或交易觀點。國元證券經紀（香港）沒有將此意見及建議向報告所有接收者進行更新的義務。國元國際控股有限公司的資產管理部門、自營部門以及其他投資業務部門可能獨立做出與本報告中的意見不一致的投資決策。

除非另行說明，本報告中所引用的關於業績的數據代表過往表現。過往的業績表現亦不應作為日後回報的預示。我們不承諾也不保證，任何所預示的回報會得以實現。

分析中所做的預測可能是基於相應的假設。任何假設的變化可能會顯著地影響所預測的回報。

本報告提供給某接收人是基於該接收人被認為有能力獨立評估投資風險並就投資決策能行使獨立判斷。投資的獨立判斷是指，投資決策是投資者自身基於對潛在投資的目標、需求、機會、風險、市場因素及其他投資考慮而獨立做出的。

特別聲明

在法律許可的情況下，國元證券經紀（香港）可能與本報告中提及公司正在建立或爭取建立業務關係或服務關係。因此，投資者應當考慮到國元證券經紀（香港）及/或其相關人員可能存在影響本報告觀點客觀性的潛在利益衝突。

本報告的版權僅為國元證券經紀（香港）所有，未經書面許可任何機構和個人不得以任何形式轉發、翻版、复制、刊登、發表或引用。

分析員聲明

本人具備香港證監會授予的第四類牌照——就證券提供意見。本人以勤勉的職業態度，獨立、客觀地出具本報告。本報告清晰準確地反映了本人的研究觀點。本人不曾因，不因，也將不會因本報告中的具體推薦意見或觀點而直接或間接收到任何形式的補償。