

一、 兴业物联 (9916.HK) 招股详情

名称及代码	兴业物联 (9916.HK)
保荐人	中泰国际
上市日期	2020年03月09日(周一)
招股价格	1.50-2.00 港元
集资额	1.44 亿港元 (以发行中位数 1.75 港元计算)
每手股数	2000
入场费	4040.31 港元
招股日期	2020年2月25日-2月28日
国元证券认购截止日期	2020年2月27日
招股总数	1.00 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	9000 万股(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	1000 万股(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:

公司于 1999 年成立, 是河南省著名的物业管理服务供应商, 公司主要为非住宅物业提供物业管理及增值服务。按 2018 年在管物业建筑面积计算, 公司是河南省第四大非住宅物业管理服务供应商, 占河南省市场份额约 0.6%; 公司位列于中国物业服务百强企业排行榜第 67 位。截至 2019 年 9 月底, 公司的在管物业建筑面积约 210 万平方米, 公司在管物业组合涵盖 17 幢商用楼宇、三幢政府楼宇及一个工业园, 总建筑面积约为 240 万平方米, 而公司合约总建筑面积约为 410 万平方米。

公司主要收入来自非住宅物业管理服务, 截至 2016-2018 年以及截至 2019 年 9 月底, 公司平均物业管理费分别为人民币 6.1、6.3、6.1 和 6.3 元; 营业收入从 2016 年的 4728 万元增加至 2018 年的 1.31 亿元, 年复合增长率约为 66.4%; 净利润从 2016 年的 1149 万元增加至 2018 年底的 3422 万元, 年复合增长率约为 72.5%。截至 2019 年 9 月底, 公司的营业收入和净利润分别为 1.27 亿元和 2812 万元。

以发行中位数 1.75 港元计算, 公司 2019 年 PE 估算在 19 倍左右, 低于目前行业平均估值。考虑到公司在管面积相对较小, 测算估值属于相对较为合理的水平。而本次全球发售所得款项约 64.9% 将用于收购非住宅物业的物业管理服务供应商, 与公司未来发展方向一致, 对公司在管面积亦可形成良好的补充, 公司业绩的增长有望持续, **建议谨慎申购。**

研究部

姓名: 杨森

SFC: BJ0644

电话: 0755-21519190

Email: yangsen@gyzq.com.hk

二、公司价值分析

表 1: 物业管理行业上市公司估值比较

代码	公司	股价	市值	EPS				PE				PB	
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	
		港币	亿港元		人民币								
1778 HK	彩生活	4.3	61.5	0.39	0.41	0.47	0.56	10.0	9.5	8.3	7.0	1.7	
1755 HK	新城悦服务	16.5	135.0	0.13	0.31	0.45	0.63	114.4	48.0	33.1	23.6	13.8	
1995 HK	永升生活服务	8.1	124.9	0.06	0.13	0.21	0.30	122.1	56.4	34.9	24.4	10.8	
2168 HK	佳兆业美好	29.4	41.2	0.67	1.05	1.40	1.68	39.6	25.2	18.9	15.8	6.3	
1538 HK	中奥到家	0.7	5.6	0.12	0.13	0.14	N.A.	5.2	4.8	4.4	N.A.	0.8	
3662 HK	奥园健康	8.6	62.2	N.A.	0.23	0.37	0.50	N.A.	33.5	20.9	15.4	7.1	
3316 HK	滨江服务	12.9	35.7	0.35	N.A.	0.58	0.75	33.2	N.A.	20.0	15.5	4.8	
9909 HK	宝龙商业	10.7	66.6	0.22	0.30	0.46	0.65	43.8	32.1	21.0	14.8	19.7	
2606 HK	蓝光嘉宝服务	51.8	92.2	2.30	2.50	3.13	3.94	20.3	18.7	14.9	11.8	19.6	
	平均							48.6	28.5	19.6	16.0	9.4	

数据来源: Bloomberg, 国元证券整理

免责声明

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券”）制作，国元证券为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。