

06677.HK 远洋服务

未评级

注入商业资管业务，带来新业绩增长点

2021年06月27日

市场数据

日期	2021.06.25
收盘价(港元)	6.00
总股本(亿股)	11.84
总市值(亿港元)	71.04
净资产(亿元)	3.59
总资产(亿元)	44.59
每股净资产(元)	0.30

数据来源: Wind

相关报告

《大股东资源丰富,多业态均衡发展》20210323

海外房地产研究

分析师:

宋健

songjian@xyzq.com.cn

SFC: BMV912

SAC: S0190518010002

宋婧茹

songjingru@xyzq.com.cn

SFC: BQI321

SAC: S0190520050002

联系人:

孙钟连

sunzhonglian@xyzq.com.cn

主要财务指标

会计年度	2017A	2018A	2019A	2020A
营业收入(百万元)	1,213	1,610	1,830	2,023
同比增长(%)	--	32.8	13.6	10.6
归母净利润(百万元)	104	137	173	250
同比增长(%)	--	31.7	26.3	44.3
毛利率(%)	20.7	20.1	20.6	25.3
归母净利率(%)	8.6	8.5	9.5	12.4
净资产收益率(%)	28.5	31.7	44.9	21.1
每股收益(分)	--	--	20	28
每股股息(分)	--	--	--	5.5

数据来源: 公司公告, 兴业证券经济与金融研究院整理

投资要点

- **公司注入商业资管业务，提高业绩指引：**6月14日，公司公告与远洋集团订立商业运营服务总协议，远洋服务将为远洋集团及其关联公司的11个写字楼项目（总建面96.6万平方米）和11个商业物业项目（总建面90.5万平方米）提供商业运营服务。同时，2021/2022/2023年商业运营服务总协议的关联交易额上限分别为1/2.2/3亿元。据此，远洋服务搭建了商业资管团队及商业资管平台，全面承接远洋集团持有的商场、写字楼的管理及运营。2021年下半年商业资管业务有望为公司带来4000万的利润，公司上调2021年全年利润指引10%至4.4亿元。
- **公司已形成成熟的产品体系：**远洋商业自2010年起与太古地产合作，打造北京颐堤港和成都远洋太古里，其中北京颐堤港由远洋商业负责商业运营。在合作过程中，远洋商业学习了港资商业的经营理念，积累了5000多家品牌资源和丰富的运营经验，形成了“堤港系列”、“里系列”及“未来系列”三大产品线。未来公司有望凭借商业资管平台对外输出自己的商业运营能力，为公司业绩带来新的增长点。
- **大股东及兄弟公司资源丰富，是公司规模拓展的基石：**截至2020年末，远洋集团土地储备为3800万平方米，其中在建商写项目3个。兄弟公司远洋资本每年可提供不少于200万平方米的商写物业。此外，公司大股东中国人寿和大家保险也有望将旗下资产交由公司提供物业管理服务。受益于大股东及兄弟公司的资源支持以及公司自身加大拓展力度，2021年公司物业管理业务在管面积有望突破8000万平方米。
- **我们的观点：**公司管理层执行力强，在上市半年内注入商业资管业务，带来新的业绩增长点。未来公司有望协同物业管理和商业资管业务，提升公司在商业和写字楼业态的综合竞争力，获取更多第三方项目。公司目前估值仍处于有吸引力位置，建议投资者关注。

风险提示：业务扩张不及预期；商业运营不及预期；物业管理满意度降低；物业管理费收缴率降低；物业管理费提价受阻。

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

报告正文

- 公司注入商业资管业务，提高业绩指引：**6月14日，公司公告与远洋集团订立商业运营服务总协议，远洋服务将为远洋集团及其关联公司的11个写字楼项目（总建面96.6万平方米）和11个商业物业项目（总建面90.5万平方米）提供商业运营服务。同时，2021/2022/2023年商业运营服务总协议的关联交易上限分别为1/2.2/3亿元。据此，远洋服务搭建了商业资管团队及商业资管平台，全面承接远洋集团持有的商场、写字楼的管理及运营。2021年下半年商业资管业务有望为公司带来4000万的利润，公司上调2021全年利润指引10%至4.4亿元。
- 公司已形成成熟的产品体系：**远洋商业自2010年起与太古地产合作，打造北京颐堤港和成都远洋太古里，其中北京颐堤港由远洋商业负责商业运营。在合作过程中，远洋商业学习了港资商业的经营理念，积累了5000多家品牌资源和丰富的运营经验，形成了“堤港系列”、“里系列”及“未来系列”三大产品线。未来公司有望凭借商业资管平台对外输出自己的商业运营能力，为公司业绩带来新的增长点。

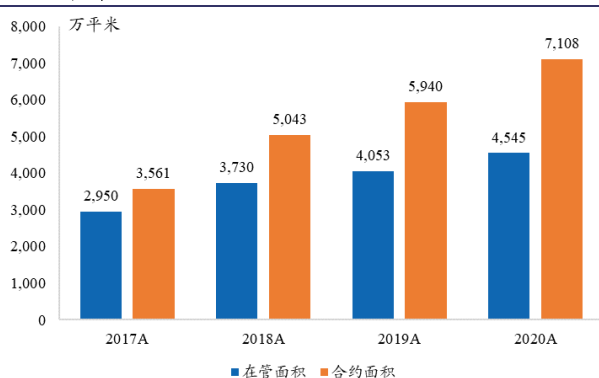
表 1、公司产品线

产品线	定位	代表项目	项目特点
堤港系列	城市级旗舰商业综合体-购物中心	北京颐堤港 	颐堤港是远洋与太古地产合作打造的拥有商场、写字楼及酒店的商业综合体。其中商业可租面积约18.1万平方米，出租率为98%，地处朝阳区酒仙桥，周边云集高端住宅区、国际学校和顶尖跨国企业。
里系列	城市级旗舰商业综合体-街区型	武汉远洋里 	定位为“多元生活城市走廊”，综合体总体量达240万平方米，以17万方的精品开放式商业街区为核心，结合古建筑群和现代商业，将打造为武汉的“城市客厅”。
未来系列	城市社区集中商业	北京远洋未来广场 	远洋首个独立运营的社区购物中心，可租面积约3.1万平方米，出租率98%，周边3公里人口超100万，客群辐射范围广，集群效应显著。

资料来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

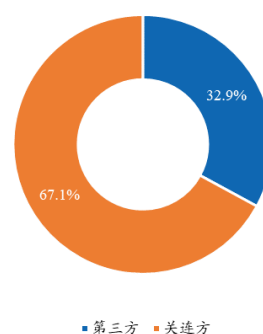
- 大股东及兄弟公司资源丰富，是公司规模拓展的基石：**截至2020年末，远洋集团土地储备为3800万平方米，其中在建商写项目3个。兄弟公司远洋资本每年可提供不少于200万平方米的商写物业。此外，公司大股东中国人寿和大众保险也有望将旗下资产交由公司提供物业管理服务。受益于大股东及兄弟公司的资源支持以及公司自身加大拓展力度，2021年公司物业管理业务在管面积有望突破8000万平方米。

图 1、在管面积与合约面积



资料来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

图 2、2020A 公司合约面积来源分布



资料来源：公司公告，兴业证券经济与金融研究院整理

- **我们的观点：**公司管理层执行力强，在上市半年内注入商业资管业务，带来新的业绩增长点。未来公司有望协同物业管理和商业资管业务，提升公司在商业和写字楼业态的综合竞争力，获取更多第三方项目。公司目前估值仍处于有吸引力位置，建议投资者关注。
- **风险提示：**业务扩张不及预期；商业运营不及预期；物业管理满意度降低；物业管理费收缴率降低；物业管理费提价受阻。

表 2、行业估值表(截至 20210625)

代码	公司	股价 (港元)	市值 (亿港元)	EPS (人民币元)		PE		ROE (%)
				2021E	2022E	2021E	2022E	
06098.HK	碧桂园服务	81.95	2642	1.38	2.08	50.5	33.4	26.9
06666.HK	恒大物业	9.18	992	0.39	0.58	20.0	13.4	45.3
01209.HK	华润万象	52.45	1197	0.65	0.89	69.0	49.9	12.1
01516.HK	融创服务	27.05	839	0.40	0.66	57.5	34.7	12.0
09666.HK	金科服务	71.60	467	1.69	2.57	35.9	23.7	16.0
03319.HK	雅生活服务	36.00	511	1.91	2.52	16.0	12.1	25.9
00873.HK	世茂服务	26.05	616	0.54	1.01	40.7	21.9	20.7
01995.HK	永升生活服务	20.40	341	0.40	0.60	43.5	29.0	19.3
06049.HK	保利物业	55.10	305	1.63	2.18	28.7	21.5	12.0
02869.HK	绿城服务	11.52	374	0.30	0.40	32.6	24.5	14.8
02669.HK	中海物业*	8.13	267	0.28	0.37	29.0	22.0	38.2
09909.HK	宝龙商业	27.80	179	0.75	1.05	31.5	22.5	16.3
01755.HK	新城悦服务	23.00	201	0.86	1.21	22.9	16.2	41.0
03913.HK	合景悠活	9.40	190	0.35	0.61	23.1	13.1	19.3
06989.HK	卓越商企服务	8.87	108	0.42	0.58	18.1	13.0	18.2
09983.HK	建业新生活	8.08	102	0.49	0.68	14.0	10.1	27.9
09928.HK	时代邻里	6.45	64	0.42	0.63	13.0	8.6	17.8
01778.HK	彩生活	3.13	46	0.37	0.40	7.3	6.7	12.2
06677.HK	远洋服务	6.00	71	0.35	0.49	14.8	10.5	21.1
03316.HK	滨江服务	34.80	96	1.17	1.78	25.2	16.6	28.1
06958.HK	正荣服务	4.97	52	0.27	0.40	15.9	10.7	23.3
03662.HK	奥园健康	6.01	44	0.50	0.67	10.2	7.6	26.6
06668.HK	星盛商业	5.66	58	0.19	0.26	26.0	18.5	131.7
	平均					28.1	19.1	22.5

资料来源：Bloomberg，兴业证券经济与金融研究院整理

*中海物业为港币报表，黑体为兴业证券预测

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以上证综指或深圳成指为基准，香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

有关财务权益及商务关系的披露

兴证国际证券有限公司及/或其有关联公司在过去十二个月内与兴证国际金融集团有限公司、浦江中国控股有限公司、游莱互动集团有限公司、华立大学集团有限公司、信源企业集团有限公司、日照裕廊股份有限公司、旷世控股有限公司、尚晋(国际)控股有限公司、宝龙商业管理控股有限公司、赤子城科技有限公司、汇景控股有限公司、生兴控股(国际)有限公司、正荣服务集团有限公司、正荣地产集团有限公司、嘉兴市燃气集团股份有限公司、福建省蓝深环保技术股份有限公司、China Gas Industry Investment Holdings Co. Ltd.、河钢股份有限公司、第一服务控股有限公司、深圳晨北科技有限公司、达丰设备服务有限公司、建发物业发展集团有限公司、星盛商业管理股份有限公司和中国恒大集团有投资银行业务关系。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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。分析中所做的回报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。

本公司的销售人员、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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本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或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告由受香港证监会监察的兴证国际证券有限公司(香港证监会中央编号: AYE823)于香港提供。香港的投资者若有任何关于本报告的问题请直接联系兴证国际证券有限公司的销售交易代表。本报告作者所持香港证监会牌照的牌照编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。