

## 金融街物业 (01502 HK)

分析员：詹春立

日期：25/07/2023

**国企背景“小而美”物管公司。**金融街物业（“公司”）是一家国企背景小型物管公司，公司单一最大及控股股东为北京金融街投资（集团）有限公司，为一家国有企业。第二大股东为中国人寿保险（集团）公司。公司最重要的管理项目之一是北京金融街。北京金融街位于北京阜成门至复兴门的西二环路，是国内外金融机构的总部与分支机构的聚集地。公司管理的物业整体质地优秀，多为高端商务类型，且集中在一二线城市核心 CBD 以及产业园区等，是一家经营稳健的“小而美”物管公司。

**在高端商务物业管理领域拥有独特资源。**考虑到住宅物业销售下行，我们认为当前非住宅物业管理板块，尤其是对现有核心资产的物业管理更受市场关注。公司以北京金融街区域管理为起点，在高端商务物业管理领域形成了自己独特的内在优势。目前，公司已将物业管理服务拓展至淮安金融城、重庆江北嘴金融城、天津环球金融中心、南京金融城等更多高线城市的金融产业园。公司为这些 CBD 区域的商务物业（尤其是写字楼）提供行业领先的物业服务，而这些物业均为非住宅物业管理领域的稀缺资源。我们预计金融街物业将凭借其商务物业管理经验和国企背景，稳步拓展更多城市核心地段的高端写字楼业务。

**合资企业在公司稳健扩张中发挥了重要作用。**2023 年上半年和 2022 年，公司分别成立了 1 家和 5 家合资公司，拓展更广阔的业务范围。目前，金融街物业共拥有 23 家合资公司，其中大部分合资公司推进公司与 CBD、产业园等优质资源开展紧密合作。金融街物业通常与项目方或业主成立合资公司，通过与合作伙伴的长期合作，成就业务的稳定性。我们认为，在通过合资企业扩展业务的方式上，金融街物业具备两个竞争优势：1) 在商务物业管理领域的品牌声誉；2) 国企背景。在我们看来，考虑到其合作伙伴通常为地方国企，质量较高，我们认为这种扩张方式比盲目收购一些不确定性较高的项目更为重要。

**凭借国企背景，公司在公建类管理领域也发展迅速。**得益于与地方政府在 CBD 和产业园管理方面的合作，公司在公建类物业管理领域也得到了快速发展。2020 年到 2022 年，公司公建类在管面积占比从 18.0% 上升到 33.4%。公建类物业包括医院、学校、景区、体育场馆和军队物业。虽然公建类管理的盈利能力不如写字楼，但可以为公司提供稳定的现金流及合理的利润率。随着军队物业管理社会化，军队物业可能成为公司业绩增长点。2022 年，公司获得 4 个新业务项目，包括海警总队、郑州解放军信息工程大学宿舍区、无锡某部队服务项目、北京某部队营区。

**我们预计公司 2022-2025 年的盈利年复合增长率将达到 20.0%。**考虑到公司在非住宅物业管理领域的稳健扩张，我们预计公司 2023-2025 年的股东净利润将分别达到人民币 1.44 亿元、人民币 1.73 亿元和人民币 2.11 亿元。公司 2023-2025 年每股盈利分别为人民币 0.384 元、人民币 0.463 元和人民币 0.566 元，对应 2022-2025 年间的年复合增长率为 20.4%，处于行业领先水平。我们目前给予公司“买入”的投资评级，并给予 3.00 港元的目标价，相当于 7.2 倍的 2023 年市盈率。

### 个股评级标准

参考基准: 香港恒生指数

评级区间: 6至18个月

评级	定义
买入	相对表现超过 15% 或公司、行业基本面展望良好
收集	相对表现 5% 至 15% 或公司、行业基本面展望良好
中性	相对表现-5% 至 5% 或公司、行业基本面展望中性
减持	相对表现-5% 至 -15% 或公司、行业基本面展望不理想
卖出	相对表现小于-15% 或公司、行业基本面展望不理想

### 行业评级标准

参考基准: 香港恒生指数

评级区间: 6至18个月

评级	定义
跑赢大市	相对表现超过 5% 或行业基本面展望良好
中性	相对表现-5% 至 5% 或行业基本面展望中性
跑输大市	相对表现小于-5% 或行业基本面展望不理想

### 利益披露事项

- (1) 分析员或其有联系者并未担任本研究报告所评论的发行人的高级人员。
- (2) 分析员或其有联系者并未持有本研究报告所评论的发行人的任何财务权益。
- (3) 国泰君安或其集团公司并未持有本研究报告所评论的发行人的市场资本值的1%或以上。
- (4) 国泰君安或其集团公司在过去12个月内没有与本研究报告所评论的发行人存在投资银行业务的关系。
- (5) 国泰君安或其集团公司没有为本研究报告所评论的发行人进行庄家活动。
- (6) 没有任何受聘于国泰君安及其集团公司个人担任本研究报告所评论的发行人的高级人员。没有任何国泰君安及其集团公司有联系的个人为本研究报告所评论的发行人的高级人员。

### 免责声明

本研究报告并不构成国泰君安证券(香港)有限公司 (“国泰君安”) 对购入、购买或认购证券的邀请或要约。国泰君安与其集团公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如: 配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

国泰君安的销售人员, 交易员和其他专业人员可能会口头或书面提供与本研究报告中的观点不一致或截然相反的观点或投资策略。国泰君安的资产管理和投资银行业务团队亦可能会做出与本报告的观点不一致或截然相反的投资决策。

本研究报告中的资料力求准确可靠, 但国泰君安不会对该等资料的准确性和完整性做出任何承诺。本研究报告中可能存在一些基于对未来政治和经济状况的某些主观假定和判断而做出的前瞻性估计和预测, 而政治和经济状况具有不可预测性和可变性, 因此可能具有不确定性。投资者应明白及理解投资之目的和当中的风险, 如有需要, 投资者在决定投资前务必向其个人财务顾问咨询并谨慎抉择。

本研究报告并非针对且无意向任何隶属于或位于某些司法辖区内之人士或实体发布或供其使用, 如果此等发布、公布、可用性或使用会违反该司法辖区内适用的法律或规例、或者会令国泰君安或其集团公司因而必须在此等司法辖区范围内遵守相关注册或牌照规定。

© 2023 国泰君安证券(香港)有限公司 版权所有, 不得翻印

香港中环皇后大道中181号新纪元广场低座27楼

电话 (852) 2509-9118 传真(852) 2509-7793

网址: [www.gtjai.com](http://www.gtjai.com)