

所属行业

房地产

发布时间

2024年8月20日

**美的置业 (03990.HK)****主动求变，轻装上阵，美的置业未来会更好****核心观点：**

2024年房地产行业仍然面临深度调整，美的置业作为行业的参与者，对行业变化的主动探索和成效值得关注。美的置业坚持服务为本，稳中求变，围绕轻资产性质、专业化服务，向“开发代建+物管服务+资产运营+房地产科技”模式转型，实现更高的利润率水平和更科学的发展模式。

**主动求变，战略重塑，探索业务转型新模式。**目前整个房地产行业正处于出清和转型的交织期，在这个特殊阶段的周期交替过程中，美的置业对房地产始终保持信心，主动求变，积极拥抱变化去达成更好的经营发展，探索更好的模式。美的置业将以低杠杆、轻资产的方式继续深耕房地产开发全产业链，构建“开发代建+物管服务+资产运营+房地产科技”的房地产发展新模式。

**积淀深厚，优势明确，未来想象空间无限。**美的置业在物业、商业、产业园和房地产科技领域，本身就有很厚的积淀和优势，再加上轻资产之后的开发代建板块，有丰富的全链条的经验和控股股东的支持，未来想象空间无限。

**保持正向盈利，偿债压力较小，融资能力持续领跑。**2024年上半年，行业出清和洗牌继续，规模民企公开违约不绝于耳，而美的置业作为高信用示范房企，依靠始终严格的财务管控和稳扎稳打的经营策略，依旧保持着稳健的经营盘面。

研究员

于小雨

rain\_yxy (微信号)

yuxiaoyu@ehconsulting.com.cn

王玲

W18705580201 (微信号)

wangling@ehconsulting.com.cn

陈思扬

chensiyang@ehconsulting.com.cn

## 引言

2024 年房地产行业仍然面临深度调整，美的置业作为行业的参与者，对行业变化的主动探索和成效值得关注。美的置业坚持服务为本，稳中求变，围绕轻资产性质、专业化服务，向“开发代建+物管服务+资产运营+房地产科技”模式转型，实现更高的利润率水平和更科学的发展模式。

**主动求变，战略重塑，探索业务转型新模式。**目前整个房地产行业正处于出清和转型的交织期，在这个特殊阶段的周期交替过程中，美的置业对房地产始终保持信心，主动求变，积极拥抱变化去达成更好的经营发展，探索更好的模式。美的置业将以低杠杆、轻资产的方式继续深耕房地产开发全价值链，构建“开发代建+物管服务+资产运营+房地产科技”的房地产发展新模式。

**积淀深厚，优势明确，未来想象空间无限。**美的置业在物业、商业、产业园和房地产科技领域，本身就有很厚的积淀和优势，再加上轻资产之后的开发代建板块，有丰富的全链条的经验和控股股东的支持，未来想象空间无限。

**保持正向盈利，偿债压力较小，融资能力持续领跑。**2024 年上半年，行业出清和洗牌继续，规模民企公开违约不绝于耳，而美的置业作为高信用示范房企，依靠始终严格的财务管控和稳扎稳打的经营策略，依旧保持着稳健的经营盘面。

一直以来务实且有足够韧性的企业文化和控股股东的支持与担当，都足以成就美的置业成为一个更好、更值得期待的上市公司。

## 目录

1、 主动求变，战略重塑，探索业务转型新模式.....	3
2、 积淀深厚，优势明确，未来想象空间无限.....	3
3、 保持正向盈利，偿债压力较小，融资能力持续领跑.....	8

## 1、主动求变，战略重塑，探索业务转型新模式

美的置业作为民营房企的“示范生”，秉承长期主义理念，“交付力”水平持续领先。2024年上半年，美的置业提前和如期交付超2.6万套，其中34个批次实现提前交付，客户交付满意度位列行业第一梯队。美的置业始终坚持从客户视角出发，推动全周期服务质量的改善，不断提升新业主的交付体验，以匠心兑现美好家的承诺。

目前整个房地产行业正处于出清和转型的交织期，在这个特殊阶段的周期交替过程中，美的置业对房地产始终保持信心，主动求变，积极拥抱变化去达成更好的经营发展，探索更好的模式。美的置业将以**低杠杆、轻资产**的方式继续深耕房地产开发全价值链，构建“**开发代建+物管服务+资产运营+房地产科技**”的房地产发展新模式。完成重组后的美的置业务实质并未发生改变，负债以及重资产相关的风险将大幅降低，且依托于快速去杠杆，**将更加专注于稳定的经营性业务**，且将更聚焦于民生实业，为社会创造更大的价值。

## 2、积淀深厚，优势明确，未来想象空间无限

美的置业在物业、商业、产业园和房地产科技领域，本身就有很厚的积淀和优势，再加上轻资产之后的开发代建板块，有丰富的全链条的经验和控股股东的支持，未来想象空间无限。

### (1) 积极深耕房地产全产业链，各个板块发展具有深厚的积淀和优势

#### **物管服务：物管服务实现有质经营，非住宅业态规模初显**

美的置业秉承“初心匠心、质领美好”的价值纲领，坚持服务为本，以制造业的工匠精神不断打磨细节，提供有温度的生活空间。得益于集团开发物业的优秀交付力，物管规模稳步提升。截至2024年上半年，服务合约面积达到了9218万平方米，在管面积6989万平方米，平稳高质的交付为美的置业服务转型提供了良好的保障。在稳固住宅基本盘的基础上，借助控股股东强大的产业链资源优势，物管业态从住宅业务延伸至产业园区、医疗康养等领域，截至2024年上半年非住宅业态合约面积约1100万平方米，合约收入约3.2亿元，已经初见规模。

在住宅方面，美的置业持续深化美尊、美享、美怡、美悦四大系列服务产品价值；在产业园服务方面，推动全新产业园服务模型“STECH 美置睿服”，只在围绕绿色化、精细化、智慧化、定制化、综合化、人文关怀，全方位打造适合产业发展的产品化成果；在医院服务方面，提供医疗康养全镇物业综合管理，适配医疗康养机构运营要求，打造“数字赋能+精细运营+绿色低碳”于一体的管理体系。截至 2024 年上半年，美的置物业管服务在管产业园区 45 个，面积 721 万平方米，且于 4 月底，正式进驻服务控股股东旗下的和佑医院、和泰养老中心。基于住宅、产业园区、医疗康养三大核心业态，美置服务将孵化标准化且可快速复制的增值赛道，如叠加团餐，后勤服务等，以构建“基础服务+增值运营”的产品体系及综合运营能力。

图表：和佑国际医院



资料来源：亿翰智库

### 资产运营：整合优质资产，轻重结合固本拓新

房地产行业逐步从增量开发时代转入存量运营时代，美的置业更关注存量客户的生活和服务需求，整合这样的商业项目，继续强化资产运营能力，布局资产管理领域，以“焕新城市生活”为理念，覆盖城市综合体、特色商业街区、社区邻里商业、长租公寓等业态，构建悦然广场、悦然时光、悦然里、悦然寓四大产品线。截至 2024 年上半年，美的置业在营商场 10 座，长租公寓 3 座，运营面积超 70 万平方米，并着力打造悦然系商业标杆。其中，佛

山悦然广场开业已满 5 年，商业运营已进入成熟期，NOI（经营利润率）达到 76%，处于行业优秀水平。

图表：睿住建筑科技佛山产业园



资料来源：亿翰智库

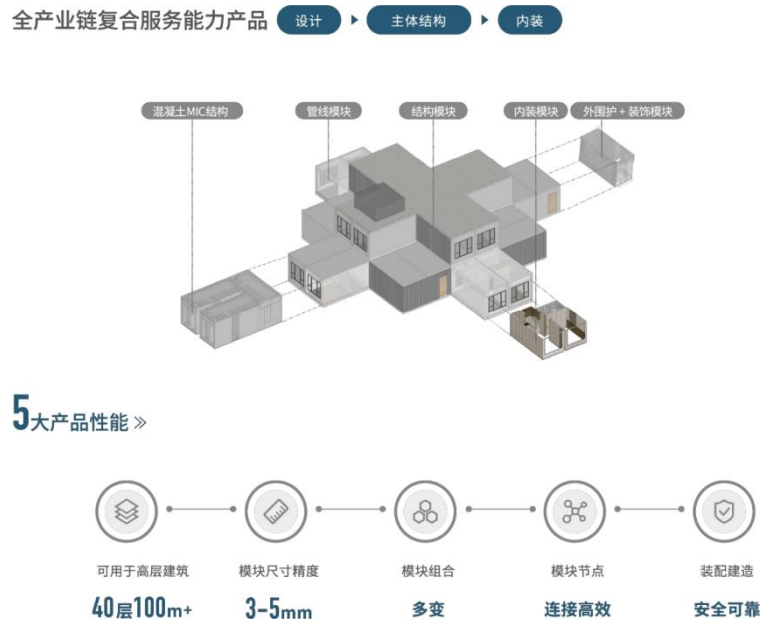
### 房地产科技：坚定产品领先，构建房地产科技可持续发展新模式

美的置业旗下的睿住发展集团基于国内建筑工业化升级及房地产行业价值链深耕大背景，集设计科技产业、绿色装配式产业生态、空间智能产业等一切围绕造好房子，提供绿色全价值链业务场景服务。

睿住发展坚持技术创新及新材料、新产品研发，以产品为着力点，深耕粤港澳大湾区。已在佛山、惠州、江门布局 3 座产业园，且成功取得 ISO 三体系、香港 QSPSC、香港 5S 等认证，年产能达 15 万立方米。截至报告期末，睿住发展实现年内签约 3.2 亿元，其中港澳业务报告期内已实现签约 1.3 亿元。

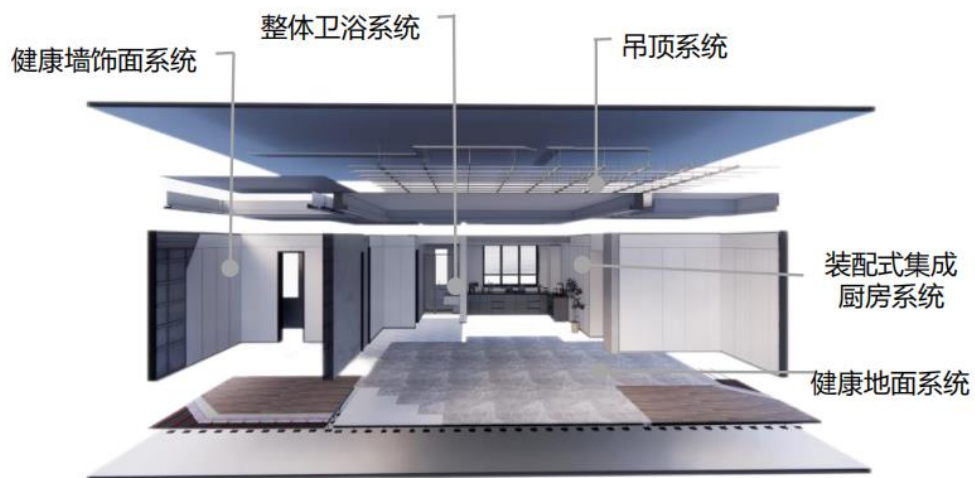
在国内房地产发展周期的影响下，睿住发展预见性地调整产品及市场策略，及时收缩国内 PC 构件市场份额，从单一 PC 产品迭代至 MIC、装配式内装、智慧整家结合的复合产品矩阵，提供建筑工业化全价值链场景服务。2024 年上半年，实现营业收入 6 亿元，签约金额 6 亿元，第三方占比达 100%。

图表: MIC 模块化集成建筑产品



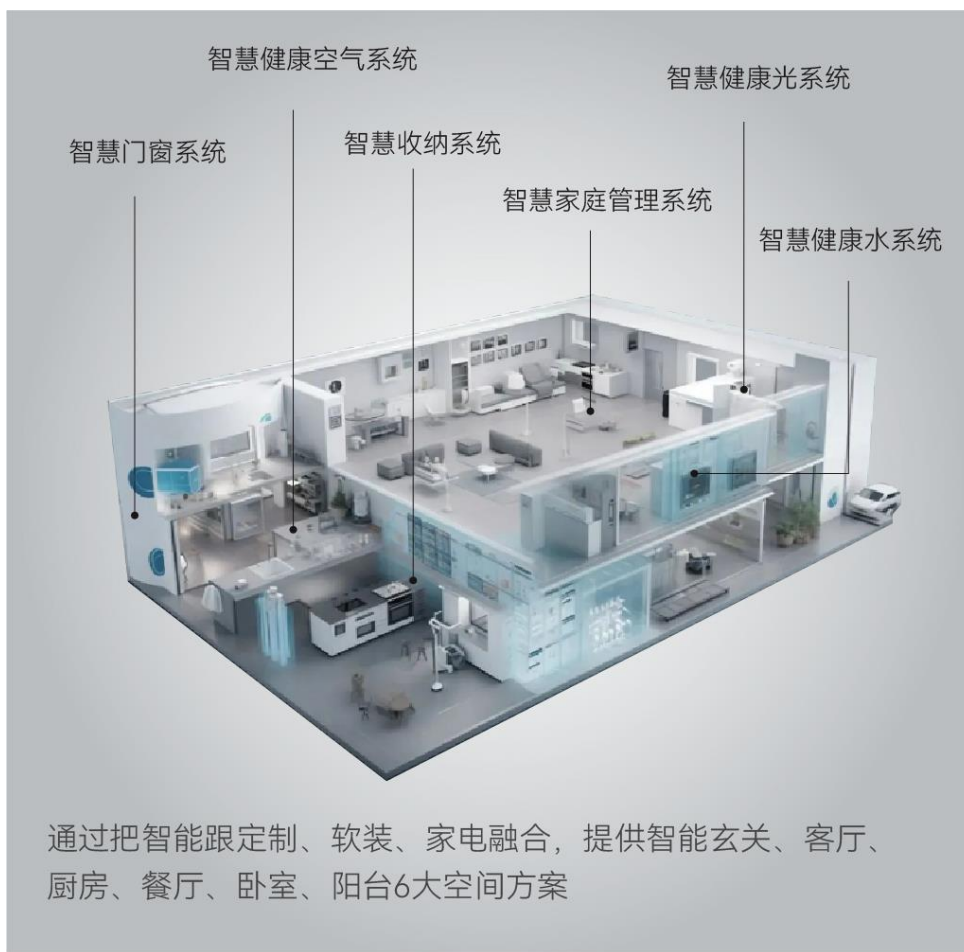
资料来源: 亿翰智库

图表: 装配式内装产品矩阵



资料来源: 亿翰智库

图表：智慧整家产品矩阵



资料来源：亿翰智库

### 开发代建：聚焦现有存量资源，积极推进外部拓展

美的置业计划新增代建业务板块，承接重组完成后将持有的房地产开发资产的全链条开发管理，涵盖物业设计、开发、规划建设、销售等全过程或阶段性开发管理服务。开发代建业务对于美的置业来说并不陌生，已经有了丰富的全链条的经验和控股股东的支持。过往几年，已持续向公立医院、学校以及用作康体、医疗及办公等相关用途的各类建筑或经营场所提供工程建设管理服务，均取得了市场的积极反馈。

未来除了承接控股股东开发代建业务外，美的置业也将积极开拓第三方代建服务，通过项目管理整合资源、输出品牌及标准，以定制化的解决方案和高质量的服务，为委托方创造价值。

### (2) 锚定三大领域，发展前景广阔

美的置业坚持长期主义，锚定的“资产运营、轻资产管理和大服务、房地产科技”三大

领域，都有着广阔的前景。

**资产运营方面**，美的置业将瞄准市场机遇，以整租或联营方式，积极拓展优质的轻资产商业项目，重点围绕智能家居、新材料及绿色环保产业打造特色主题产业园区。还将积极借助 Reits 等金融工具，以资产管理人的模式，改善资产配置结构，以进一步挖掘房地产行业价值链存量市场机会。

**轻资产管理和大服务方面**，美的置业在代建端除了承接控股股东开发代建业务外，也将积极开拓第三方代建服务，通过项目管理整合资源、输出品牌及标准，以定制化的解决方案和高质量的服务，为委托方创造价值；而在物管端，美的置业将围绕住宅、产业园、医疗三大领域并孵化增值赛道，如叠加团餐，后勤服务等，以构建“基础服务+增值运营”的产品体系及综合运营能力。聚焦精力构建全生命周期的服务力，并逐渐由内向外锻造市场化的竞争力。

**房地产科技方面**，美的置业将以香港的 MIC（装配式模块化建筑）系列产品为着力点，布局装配式内装市场，且业务的边界不再局限于商品房，而是所有建筑。

美的置业未来前景仍然值得期待！

### 3、保持正向盈利，偿债压力较小，融资能力持续领跑

2024 年上半年，行业出清和洗牌继续，规模民企公开违约不绝于耳，而美的置业作为高信用示范房企，依靠始终严格的财务管控和稳扎稳打的经营策略，依旧保持着稳健的经营盘面。

**一是美的置业经营稳健，保持正向盈利。**在房地产整体下行的行情下，2024 年上半年多数房地产企业处于亏损甚至巨亏的状态。2024 年上半年，美的置业净利润为 5.96 亿元，核心净利润为 6.42 亿元，公司拥有人应占核心净利润为 4.19 亿元，保持正向盈利。

**二是美的置业保持具有竞争力的派息政策。**自 2018 年上市以来，美的置业累计派息约 90 亿港元，派息比例常年超 40%，持续六年在行业内保持具有竞争力的派息政策。本次重组过程中，实物分派下的现金替代价是 5.9 港币，现金替代的市盈率为 20.82 倍，远高于市场可比公司，相比最后一个交易日的收市价溢价了 57.33%，持续保障股东利益。



三是美的置业融资顺畅，具备持续低成本融资的能力。一方面美的置业发债顺利，截至2024年上半年美的置业累计发行3期共计人民币41.2亿元中期票据，票面利率均低于5%。在2024年8月，美的置业即将发行规模不高于13亿元的公司债，票面利率低至2.8%。另一方面是美的置业融资成本进一步优化，2024年上半年美的置业加权平均融资成本低至4.54%，较上期下降15BP，资信水平位于第一梯队。

图表：美的置业2024H1债券发行情况

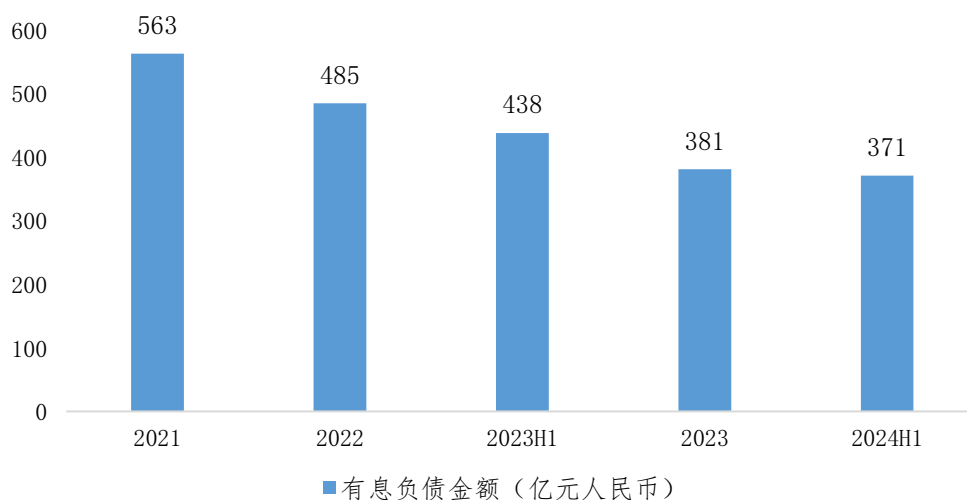
债券名称	实际发行量 (亿元人民币)	票面利率 (%)	发行期限 (年)
24美的置业MTN001	14.4	4.96	2
24美的置业MTN002	15	4.69	2
24美的置业MTN003	12	4.28	2

资料来源：美的置业中期票据募集说明书、亿翰智库整理

四是美的置业基本面稳健，偿债压力小。截至2024年上半年，美的置业净负债率为50.1%，现金短债比1.26倍，扣预资产负债率67.8%，“三道红线”维持绿档。

美的置业主动优化负债结构及保障充足的流动性，保持低杠杆、安全性，并有序布局偿债计划。2021年至2024年上半年，稳步降低有息负债约192亿元人民币，截至2024年6月末有息负债总量为人民币371亿元，达到历年来最低。一年内到期有息负债人民币90.8亿元，月均还债仅人民币7.6亿元，持有现金总量135亿元，偿债压力较小。

图表：美的置业2021-2024H1有息负债金额



资料来源：美的置业财报、亿翰智库整理

美的置业在这次重组完成之后,会有更良好的资源聚焦到轻资产开发业务,同时更具备可持续性的商业模式。一直以来务实且有足够韧性的企业文化和控股股东的支持与担当,都足以成就美的置业成为一个更好、更值得期待的上市公司。

## 【免责声明】

本报告是基于亿翰智库认为可靠的已公开信息进行撰写,公开信息包括但不限于公司公告、房管部门网站、互联网检索等多种途径,但亿翰智库不保证所载信息的完全准确和全部完整。由于时间和口径的原因,本报告所指的内容可能会与企业实际情况有所出入,对此亿翰智库可随时更改且不予特别通知。

本报告旨在公正客观地反应企业经营情况。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构或个人的任何建议。任何机构或个人应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考。

本报告产权为亿翰智库所有。亿翰智库以外的机构或个人转发或引用本报告的任何部分,请严格注明相关出处及来源且不得修改报告任何部分,如未经亿翰智库授权,传播时私自修改其报告数据及内容,所引起的一切后果或法律责任由传播者承担,亿翰智库对此等行为不承担任何责任,亿翰智库将保留随时追究其法律责任的权利。

## 【关于我们】

亿翰智库是一家以房地产行业的数据分析、行业研判、企业研究为核心的研究机构,隶属亿翰股份,其专注于行业趋势、企业模型以及资本价值等多维度研究及应用;定期向业内、资本市场等发布各类研究成果达数千次,亿翰智库力求打造中国房地产企业与资本的高效对接平台。



亿翰智库二维码