

IPO 申购指南

ESR (1821.HK)

谨慎申购

2019-10-22 星期二

一、 ESR (1821.HK) 招股详情

名称及代码	ESR (1821.HK)
保荐人	德意志银行、中信里昂证券
上市日期	2019年11月01日(周五)
招股价格	16.2-17.4 港元
集资额	6.2 亿港元 (以发行中位数 1.74 港元计算)
每手股数	200
入场费	3515.07 港元
招股日期	2019年10月22日-10月25日
国元国际认购截止日期	2019年10月24日
招股总数	6.5368 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	6.1898 亿股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 94.69%
公开发售	3470 万股(可予调整及视乎超额配售权的行使情况而定), 约占 5.31%

申购建议:

公司为专注亚太区的最大物流地产平台, 以建筑面积计算, 公司亦拥有亚太区主要市场总数最多的储备发展项目, 发展及管理现代物流设施, 以满足亚太区电子商务公司、第三方物流供应商、实体零售商、制造商、冷链物流供应商及其他各方因应物流基础设施随着现代经济发展而产生的需求。公司主要发展亚太区一线及 1.5 线城市的物流地产, 目前于中国、日本、韩国、新加坡、澳大利亚及印度营运。公司持有资产负债表的物流物业组合, 并管理诸多基金及投资公司, 于亚太区投资处于物业生命周期不同阶段的物流物业。

截至 2019 年 6 月 30 日, 公司的资产管理规模约为 202 亿美元(其中 27 亿美元来自资产负债表), 包括建筑面积约 8.5 百万平方米的已竣工物业、建筑面积约 4.4 百万平方米的在建物业及建筑面积约 2.4 百万平方米的留作日后发展的待施工土地, 建筑面积合共超过 15.3 百万平方米。

公司 PE 估算在 25-27X 左右, 如对标物业管理行业, 则略高于目前行业平均水平。我们认为, 物业管理行业在人工成本上升的预期下, 对行业内公司的销售及利润增长将形成一定压力; 另一方面, 公司业务主要集中在亚太地区, 业务所在区域的经济波动, 将对公司的业绩造成冲击; 同时全球经济和政治局势的不确定因素也将影响公司发展的预期, **建议谨慎申购。**

国元国际研究部

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										
6098 HK	碧桂园服务	25.45	663	0.33	0.56	0.73	0.95	68.48	40.79	31.28	23.83	26.07	
3319 HK	雅生活服务	22.45	293	0.52	0.84	1.16	1.52	38.18	23.57	17.18	13.11	5.18	
2869 HK	绿城服务	8.28	228	0.18	0.21	0.28	0.36	41.51	35.10	26.64	20.40	9.08	
1755 HK	新城悦服务	8.60	75	0.13	0.35	0.50	N.A.	64.30	23.88	16.72	N.A.	7.60	
6111 HK	大发地产	5.27	44	N.A.	0.88	1.21	1.53	N.A.	5.47	4.00	3.15	N.A.	
3662 HK	奥园健康	5.95	41	N.A.	0.24	0.38	0.51	N.A.	22.18	13.92	10.23	N.A.	
1778 HK	彩生活	4.22	57	0.39	0.43	0.50	0.59	9.31	8.45	7.25	6.19	1.47	
2048 HK	易居企业集团	8.90	122	0.84	0.91	1.10	1.35	9.44	8.77	7.22	5.89	1.97	
	平均							38.54	21.03	15.53	11.83	8.56	

数据来源：Bloomberg, 国元国际

免责声明

一般声明

本报告由国元国际控股有限公司(以下统称“国元国际”)制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料,但国元国际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,国元国际及/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,国元国际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国际的客户、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。国元国际的销售人员、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。国元国际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,国元国际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国际及/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国际所有,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。

国元国际控股有限公司
香港中环干诺道中3号中国建设银行大厦22楼
电 话: (852) 3769 6888
传 真: (852) 3769 6999
服务热线: 400-888-1313
公司网址: <http://www.gyzq.com.hk>