

一、众安智慧生活 (02271.HK) 招股详情

名称及代码	众安智慧生活 (02271.HK)
保荐人	招商证券国际、中泰国际
上市日期	2023年1月16日(周一)
招股价格	1.35-1.78 港元
集资额	1.48 亿港元 (中位数计算, 扣除包销费用和全球发售有关的估计费用)
每手股数	2000 股
入场费	3,596 港元
招股日期	2022年12月30日-2023年1月6日
国元证券认购截止日期	2023年1月5日
招股总数	1.27 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	1.14 亿股(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	1266.8 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:

中国物业服务百强企业之一。公司是总部位于杭州, 深耕于浙江省及长三角地区知名的综合物业管理服务提供商。据中指院, 按 21 年在管建筑面积计, 公司占中国市场的 0.04%。自 1998 年成立以来, 公司已经营服务超 23 年。目前通过物业管理服务、面向开发商的增值服务以及社区增值服务三条业务线实现综合服务价值链条, 截至最后实际可行日, 公司三条业务线已覆盖中国 8 个省份。截至 1H2022, 公司合约项目共 116 个, 合约建筑面积共约 17.1 百万平方米; 在管总建筑面积约为 11.8 百万平方米。

物业管理行业规模增速显著。伴随中国城镇化进程加快, 以及人均可支配收入的持续增长, 业主日益重视高品质物业服务, 更愿意为追求更舒适的居住环境支付高质量服务的溢价。此外, 高品质物业服务亦能为实现地产物业的保值及升值起到积极作用。近年来, 物业管理行业规模实现显著增长, 据中指院, 2021 年中国物业管理公司的总在管建筑面积达 276 亿平方米, 16-21 年 CAGR 约为 8.3%, 预计 2025 年将增至 348 亿平方米, 21-25 年 CAGR 约为 6.2%。

公司业绩保持稳定增长。因便捷高效的运营能力及优质的服务, 公司业绩得以稳定持续增长。2021 年公司在管物业建筑总面积达 11.8 百万平方米, 与 19、20 年同比+24.2%/+9.3%。在不断扩大的业务范围下, 从 2019 年-2021 年, 公司收入由 1.80 亿元增长至 2.96 亿元, 3 年 CAGR 为 28.1%。毛利及净利润于 2021 年分别达 1.11/0.42 亿元, 3 年 CAGR 分别为 37.2%/20.7%。1H2022 同比上期分别+16.1%/+9.5%至 0.57/0.21 亿元。

公司招股价中位数对应 22 年约 14.5 倍 PE, 估值略高, 建议**谨慎申购**。

研究部

姓名: 陈欣

SFC: BLO515

电话: 0755-21516057

Email: chenixn@gyzq.com.hk

表 1：同業可比公司估值

公司	代碼	收盤價	市值(億)	EPS			PE		
		2022/12/29	當地貨幣	2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E
碧桂園服務	6098.HK	18.86	636	1.28	1.52	1.92	12.1	11.2	8.8
旭輝永升服務	1995.HK	4.31	75	0.37	0.46	0.61	9.1	8.4	6.4
新城悅服務	1755.HK	9.09	79	0.62	0.73	1.06	14.6	11.2	7.7
濱江服務	3316.HK	18.78	52	1.16	1.54	2.08	12.1	10.9	8.1
保利物業	6049.HK	44.95	249	1.53	1.94	2.46	21.6	20.7	16.4
建發物業	2156.HK	4.41	59	0.13	0.18	0.25	24.8	22.5	15.8
金茂服務	0816.HK	3.92	35	0.22	0.44	0.66	11.7	7.9	5.3
中海物業	2669.HK	0.00	263	0.30	0.39	0.52	23.6	20.3	15.4
越秀服務	6626.HK	3.32	51	0.27	0.32	0.44	11.0	9.2	6.7
綠城服務	2869.HK	5.13	167	0.26	0.26	0.32	22.3	18.0	14.4
平均							16.3	14.0	10.5

資料來源：wind、國元證券經紀（香港）整理

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）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，但国元证券经纪（香港）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，国元证券经纪（香港）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，国元证券经纪（香港）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经纪（香港）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。

国元证券经纪（香港）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。国元证券经纪（香港）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、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，国元证券经纪（香港）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经纪（香港）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经纪（香港）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。

国元国际控股有限公司
香港中环康乐广场8号交易广场三期17楼
电话：(852)37696888
传真：(852)37696999
服务热线：400-888-1313
公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>