

2022-09-01

股票 | 香港 | 业绩覆盖 | 公司报告

华润万象生活(1209.HK) 2022 中期业绩覆盖

评级	未评级
当前价 (31/8/2022)	35.70 港元
市值	814.85 港元
股数 (百万)	2282.50
52 周价最高	46.50 港元
52 周价最低	29.30 港元

商管行业领先，物管规模大增

- 事件:** 华润万象生活在 2022 年 8 月 31 日(星期三)公布 2022 年 6 月 30 日止的中期业绩，中期业绩如下：
- 公司 1H22 收入为 52.78 亿元人民币，同比增长 31.5%；归母净利润为 10.28 亿元人民币，同比增长 27.5%；整体毛利率同比小幅下降 0.5 个百分点至 31.7%，派中期股息 0.127 元 (0.145 港元)。**业务板块上看，
 - 1) 住宅物业管理服务 (住宅物管)** 收入为 33.54 亿元，同比增长 40.2%，其中物业管理服务/针对物业开发商增值服务/社区增值服务收入分别为 23.82/4.12/5.60 亿元，同比增长 37.2/21.1/77.7%，分别占总收入 45.1/7.8/10.6%；
 - 2) 商业运营及物业管理服务 (商管)** 收入为 19.24 亿元，同比增长 18.5%，其中购物中心/写字楼收入分别为 11.73/7.51 亿元，同比增长 25.7/8.9%，分别占总收入 22.2/14.3%。
- 商管维持行业领先:** 公司 1H22 商管收入为 19.24 亿元，同比增长 18.5%，占总收入 36.5%，增长主要由于购物中心及写字楼运营持续发力。**购物中心方面**，收入同比提升 25.7%至 11.73 亿元，截至 1H22 公司为 72 个已开业购物中心项目提供商业运营服务，同比新增 8 个项目带动公司在营重奢购物中心增至 11 个，巩固商业高端市场行业领导地位，总建筑面积达到 7.9 百万平方米；**写字楼方面**，截至 1H22 布局 42 个城市为 24/128 个写字楼提供商业运营/物业管理服务，总建筑面积为 1.6/8.7 百万平方米。公司积极应对写字楼租赁需求滞后及租金预期下行等不利影响，通过招商工具创新及运营服务升级，稳定存量、拓展增量，整体出租率稳中有升，收入同比提升 8.9%至 7.51 亿元。
- 住宅物管规模大增:** 公司 1H22 住宅物管服务收入为 33.54 亿元，同比增长 40.2%，占总收入 63.5%，增长主要来自于收并购公司财务并表及市场化外拓所带来的在管建筑面积大幅增加。1H22 公司合同/在管面积为 3.23/2.45 亿平方米，同比增长 99.4/100.8%，其中 58.6%在管面积来至第三方，面积同比增幅达到 309.8%，显示公司市场化发展能力强劲。
- 投资建议:** 我们认为在疫情持续冲击和房地产销售疲弱的背景下，公司的中期业绩表现实属优秀，看好公司在物管业务上持续表现其强劲市场化外拓能力；在商管业务上持续打造「中国商业运营管理第一品牌」，以优质的商业资产以及优秀的商业运营能力扩大公司规模和提升盈利能力。
- 风险因素:** 公司商管拓展进展不及预期，物业管理外拓进度不及预期。

	2019A	2020A	2021A
收入(百万元)	5,868	6,779	8,875
增长 (%)	32.41	15.52	30.93
每股盈利(元)	0.16	0.36	0.76
增长 (%)	-13.71	124.07	110.95
ROE (%)	14.54	12.64	14.88
市盈率 (倍)	195.87	87.41	41.44
市账率 (倍)	69.29	5.74	5.15

数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

华润万象生活一年股价变化



公司/指数	价格变动
华润万象生活 (1209 HK)	-14.08%
恒生物业服务及管理指数	-61.47%
恒生指数	-23.34%

数据来源: Bloomberg

恒大证券研究中心分析员

黄俊泓

Lolo Wong

852 3550 6934

lolo.wong@gisf.hk

图 1: 华润万象生活 PE Band



数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

2022-09-01

免责声明

分析师声明

负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券的看法；分析师的弥偿不会直接或间接地与其就调研报告或投资银行业务所发表的观点及意见有任何连系；分析师并不直接受监管于及汇报予投资银行业务；分析师没有违反安静期的规定，于本报告就相关证券发出调研报告；分析师并非本报告的调研标的公司的主管及董事，或与其及调研标的公司有任何关系。

估值方法与风险声明

盈利预测及企业金融相关行为受多方面因素影响，包括经济、金融、会计、规管方向、税务政策等等，所以非常难以准确预测。

免责声明

恒大证券（香港）有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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。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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任，投资者应当自行关注相应的更新或修改，若有需要，应寻求独立专业意见，再自行分析及判断。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负上任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“恒大证券研究部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

披露事项

本公司并无拥有相当于所分析标的证券1%或以上市值的财务权益(包括持股)，与有关标的上市公司无投资银行关系，并无进行有关股份的庄家活动。本公司员工均非该上市公司的雇员。上述分析员并无于本报告所载的上市公司中拥有财务权益。

公司投资评级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；
推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；
中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；
减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于基准指数；
中性：分析师预测未来半年行业表现与基准指数持平；
减持：分析师预测未来半年行业表现弱于基准指数。

地址：香港湾仔告士打道38号中国恒大中心20楼2004-6室

网址：www.gisf.hk

联络电话：+852 3550 6888

传真：+852 3550 6999