

第三方占比陡降 德信服务独立之路难行

在以发行价3.06港元收盘后,德信服务的股价却并未凭借小体量、有故事而获得资本市场的认可。截至7月27日收盘,德信服务继续保持3.06港元的股价,其换手率仅为0.06%。

一边同类蚊型物企扎堆上市,另一边是八部委监管口风收紧后的板块黑天鹅,德信服务的上市似乎生不逢时。更重要的是,与全行业努力摆脱母公司依赖症、不断提高第三方占比相反,德信服务在上市前两年开始出现第三方离奇逆势下跌、母公司占比不断攀升的情况,这也让外界对德信服务能否在成功上市后独立生存并走好产生怀疑。

转板上市 不变的低换手率

赴港上市之前,德信服务曾经历过一次“变身”。

2015年10月,德信服务前身“盛全物业”在新三板挂牌,挂牌后三年多时间,盛全物业开始选择撤退,有了改道的想法。2018年12月,盛全物业正式从新三板摘牌,此后时间经历注册资本增资、股权转让、架构重组等一系列操作,盛全物业也有了新名字——德信服务。

今年1月18日,德信服务向港交所递交了招股书,并成功在5个多月后顺利通过港交所聆讯,建银国际为独家保荐人。

7月15日,德信服务正式登陆港交所,开盘报3.06港元/股,与发行价持平。截至晚间收盘,德信服务的股价回归到发行价,并截至7月27日收盘,仍保持在3.06港元/股,但0.06%的超低换手率,让投资误认为又回到了几乎失去不具备融资功能的新三板。

同样的尴尬,还有同一时段扎堆上市的超小物企们。记者梳理发现,7月上市的6家物管企业普遍遭遇了投资的冷对:截至7月27日收盘,中骏商管报收3.78港元/

股,较发行价微增2.16%;朗诗绿色生活报收3.18港元/股,与发行价持平;领悦服务报收4.19港元/股,与发行价持平;康桥悦生活报收3.51港元/股,较发行价微跌4.6%;融信服务报收4.88港元/股,与发行价持平。

地产分析师严跃进表示,从去年下半年开始,物业股概念已经出现“降温”现象,越过高峰期,投资者开始慢慢趋于冷静。除此之外,7月上市的这批物管企业普遍规模较小,这方面并没有太多故事可讲,因此也出现了关注度较低的情况。

从市值来看,截至7月27日收盘,6家物管企业中,德信服务总市值为30.6亿港元,中骏商管市值最高为75.60亿港元,领悦服务最低为11.73亿港元。

第三方占比不升反降

根据招股书披露,截至2020年12月31日,德信服务在管物业合计175项,在管建筑面积合计2490万平方米,覆盖7个省份24座城市。

其中,由德信集团及其合营企业及联营公司开发的69项物业,在管总建筑面积为

880万平方米,占德信服务在管总建筑面积的35.1%;以及由独立第三方开发商开发的106项物业,在管总建筑面积为1610万平方米,占德信服务在管总建筑面积的64.9%。

独立第三方业务原本占比优于行业均值,但在全行业都在寻求独立、不断提升第三方占比的情况下,原本有优势的德信服务却在独立生存方面走起下坡路——招股说明书显示,德信服务来自独立第三方的在管面积占比已连续两年下降,从2018年到2020年,其来自独立第三方项目的在管面积占比由78.1%下降至64.9%。

下降的背面便是对母公司的依赖——德信集团所开发的物业及联合开发的物业提供的服务产生的收入占德信服务2018年、2019年及2020年总收入的34.9%、47.8%及58.6%,呈现不断上升趋势。

对于这异于行业的发展趋势,德信服务在招股说明书里给出的解释为——“德信集团与公司之间的业务关系属互利互补,并强调根据中指院的数据,这在中国的物业管理服务提供商及其附属物业开发商中属普遍。其预计将继续向德信集团提供服务并从中获取收入。”

中国城市房地产研究院院长谢逸枫表示,依靠母公司输血,是物管企业前期“出位”的关键。但直观来看,德信集团旗下的地产“盘子”也并不大,如果不积极进行外拓,德信服务的成长必然受到影响。

更重要的是,提供服务却并未受获取收入的表述,更让外界对于德信服务能否真正独立、可持续地发展产生质疑。

记者了解到,2020年德信中国(德信集团旗下地产板块)累计实现合约销售金额约635.3亿元,合约销售面积约311.4万平方米,在不过千亿难言发展的开发业务

端,也只能算是“小”房企。

对于物管企业来说,有规模才能更好地“讲故事”,在管面积偏小、母公司依赖症不断加剧成为德信服务的最大软肋。

作为杭州本土企业,德信服务主要深耕长三角地区,但纵观长三角,十强房企有绿城服务,腰部顶端有此前并入旭辉的永升服务,从规模看,大本营同在杭州的绿城服务,截至2020年末,在管面积已达到2.51亿平方米,二者之间有10倍的差距,不仅如此,绿城服务母公司绿城在获得中交加持后的扩张速度明显提速,这对于普遍存在开发依赖症的物管企业而言,也不失为一个扩张的基础。

对于未来的在管面积“增量”,德信服务方面在接受北京商报记者采访时表示,要继续扩大外拓力度,积极参与公开招标扩大第三方规模,但不会盲目去扩张,会按照有节奏、有质量的战略适度开展外拓,强调会坚持做好品质,服务优势以及科技赋能无形中增加了企业的核心竞争力。

物管行业分化加剧

毫无疑问,分拆物业上市已经成为各大房企“找钱”的助力,越来越多的房企开始选择拆分物业板块登陆资本市场。

据北京商报记者统计,今年共有12家物管企业上市,分别为荣万家、宋都服务、星盛商业、新希望服务、中原建业、越秀服务、中骏商管、朗诗绿色生活、领悦服务、德信服务、康桥悦生活、融信服务。要想超越去年17家的上市规模,大概率只是时间问题。

贝壳研究院高级分析师潘浩告诉记者,截至目前,A+H股物管上市公司已达到55家,目前已提交招股书的物管企业仍

有23家。后续物管企业,主要特点以“小”居多,在管规模普遍不高。

记者注意到,物管企业选择扎堆上市,一方面是为了追赶“风口”,另一方面也是出于对港交所新规的忧虑。

今年5月,香港联交所出台了上市新规,计划于2022年1月1日起将申请人主板盈利规定调高60%,即主板上市申请人于三年营业记录期的股东应占盈利必须符合几点最低要求。最近一个财政年度盈利不低于3500万港元,近两个财政年度累计不低于4500万港元,三年累计盈利不低于8000万港元,引申历史市盈率约14倍。

克而瑞在其研究报告中指出,此次新规出台,意味着规模不够大、盈利不够稳定的小型物管将被直接拦在资本大门之外。据预测,根据新规要求,将进一步助推物管行业的兼并收购,物业管理企业的分化趋势显现。

如同房地产企业一样,物管企业的分化也在加剧。对于现下的物管企业,记者粗略进行了几档分类,第一档是以碧桂园服务为首的头部物企,截至7月27日收盘,其市值已达到了1655亿港元;第二档是以华润万象生活、融创服务为代表的物企,市值500亿港元以上;第三档则是雅生活服务、绿城服务等物企,市值在100亿-500亿港元之间;最后则是诸如德信服务这类百亿市值以下的物企。

“从行业整体发展来看,无论是大型物企还是中小型房企都拥有广阔的发展空间。”德信服务方面对记者表示:“目前港股上市物企竞争中,除了我们还有很多中小型物企,可以看出规模不再是唯一的标准,资本市场也会看差异化的核心竞争力。”

北京商报记者 卢扬 王寅浩

数据
DATA

打开数据之门

寻找辅助产业钥匙 构建赋能行业平台

订阅方式

全年订阅特惠价 **240元/年**

订阅全年赠送全年数字版

零售价: **22元/期** **55港币/期(港币)**
数字版: **88元/年**

银行汇款

开户银行: 华夏银行北京东单支行

开户名称: 北京经联互动科技有限责任公司

银行账号: 10257000000739923

邮局订阅

国内邮发代号 2-558

订阅热线

010-64101980

扫码订阅

