

物企加速并购 发力第二增长曲线

本报记者 蒋翰林 赵毅 深圳报道

日前,不少物业企业踩点年关,接二连三推动并购项目落地,其中既有民企,也不乏央企的身影。2021年12月29日,继收购上海航空工业集团物业管理有限公司(以下简称“上航物业”)后,招商局积余产业运营服务股份有限公司(001914.SZ,以下简称“招商积余”)再度以2.3亿元收购中国南航集团物业管理有限公司(以下简称“南航物业”)95%股权。

2021年12月30日晚,南都物业服务集团股份有限公司(603506.SH)发布公告,用6786.48万元募集资金,用于收购浙江中大普惠物业有限公司80%股权。而在同一天,世茂服务控股有限公司(00873.HK)、碧

并购场的“喧嚣与冷静”

在物业市场收购热度空前的同时,市场也呈现出更大的不确定性。

时间迈入新的一年,物业行业的并购话题持续不断,最近的一个关键词却是“冷静”。元旦假期最后一天,融创服务控股有限公司(01516.HK,以下简称“融创服务”)发布公告,宣布终止收购第一服务控股有限公司(2107.HK)约32.22%股权的事项,终止原因为“卖方在2021年12月31日突然推翻双方此前在交易对价及相关交易安排方面达成的共识,最终导致正式协议无法完成签署。”

实际上,这并非物业行业第一笔终止的收购事件。2021年10月20日,恒大物业集团(6666.HK,以下简称“恒大物业”)、合生创展集团有限公司(00754.HK,以下简称“合生创展”)同时发布公告,宣布合生创展200.4亿港元收购恒大物业50.1%股权终止。

的确,在物业市场收购热度空前的同时,市场也呈现出更大的不确定性。“面对超乎寻常的行业热度,相关企业对标的的选择与审核应更加审慎。”IPG中国首席经济学家柏文喜指出。他分析称,一方面,收购标的一般都依

桂园生活服务集团股份有限公司(6098.HK,以下简称“碧桂园服务”)等物企也不约而同地纷纷从收并购市场冲刺一笔“跨年”订单。

踩着“年关”冲刺并购,这正是2021年以来整个物业行业加剧并购整合的缩影。由于房地产环境的新变化,2021年被业内形容为物业收并购窗口期。克而瑞物管通过对市场公开披露信息(含非上市企业)监测发现,2021年,物管行业发生的企业并购案涉及金额已超过400亿元,这个数值是2020年的四倍。

据克而瑞预测,2021年的地产变局之际,带来了开发商关联优质物企的并购机会窗口,这个窗口期随着房地产市场的变化或将在2022年逐渐关闭。

附于开发商母公司,再加上物业估值处于下行期,需要谨慎评估风险和收益;另一个隐忧是,收购开发商旗下市场化程度不够的物业管理业务,后期也存在较大的整合难度。

众所周知,在房企资金链紧张、内外债务缠身的情况下,将相对优质的物业摆上“货架”换取资金“搭救”母公司开发商,成为行业形势下一些房企的选择。

2021年的物业行业,在以上上市公司为并购主体的情况下,交易额创新高,大额交易频现。据中指研究院统计数据,截至2021年12月28日,物业管理行业年内已披露交易信息的并购案交易额达353.2亿元,较2020年全年增长约234.15%。

与此同时,行业头部企业的规模提升在进一步加速。2021年,物管企业的TOP10门槛值大幅提升。克而瑞物管数据系统CPIC监测显示,企业要进入行业发展前十名,在管面积值要达到2.70亿平方米以上,这与2020年的数值相比, TOP10门槛提升8300万平方米,增幅为44.39%。

央企物企进入并购大军

从全年的物业领域交易来看,多是为了扩大规模、拓展区域布局,或加码非住宅业态等方式寻求企业发展。

在这之中,碧桂园服务称得上2021年的“并购王”。2021年2月25日,碧桂园服务以54.32亿元收购四川蓝光嘉宝服务集团股份有限公司股权;9月20日,碧桂园服务发布公告称以不超过100亿元收购富力物业;9月28日,碧桂园服务发布公告称以不超过33亿元收购彩生活服务核心资产邻里乐控股。上述三笔交易,碧桂园服务花费187亿元,约占年内物业行业收并购总金额比重的56%。

据中指数据,截至2021年6月30日,披露在管面积数据的港股上市公司共44家,规模最大的碧桂园服务,在管面积已达6.44亿平方米,而规模最小的兴业物联在管面积约360万平方米,前者是后者的约179倍。

回顾2021年物业行业中的几宗令人瞩目的大额并购,还包括龙湖集团控股有限公司(0960.HK)全资附属公司龙湖嘉悦物业服务有限公司在2021年3月4日以12.73亿元收购亿达物业服务集团有限公司;6月29日,合景悠活集团控股有限公司(3913.HK)以4.98亿元收购上海申勤物业管理服务

拓展业务边界

对物管行业企业而言,在回归理性后的市场,盈利厚度如何挖掘,是不得不思考的问题。

与火热的并购市场相比,物业上市进程变得越发缓慢。2021年似乎是行业资本遇冷的一年:IPO上市物企数量下降、上市时间拉长、PE值犹如坐过山车。2021年共有14家物企成功上市,2020年有18家物企成功上市。2021年,上市物企PE倍数腰斩,和2020年相比下降53%。

但尽管如此,依旧挡不住物企业赴港上市的热情。截至2021年12月30日,年内共有34家物管企业(包括再次递表的企业)向港交所递交了IPO申请书。除招股书已过期的物企外,港交所交



时间迈入新的一年,物业行业的并购话题持续不断。

本报资料室图

有限公司80%股权。

为何收并购成了物业管理行业的关键词?从全年的物业领域交易来看,多是为了扩大规模、拓展区域布局,或以加码非住宅业态等方式寻求企业发展。

对此,广东省住房政策研究中心首席研究员李宇嘉认为,2021年,民企资金链空前紧张,不得不出售资产偿债,而相比土地和在建商品房项目,估值高、有“现金流奶牛”之称的物业,就是最佳的出售对象。从买家来看,致力于扩张的部分开发企业物企,都有意收购竞争对手的物业,扩大市场规模和占有率。

据国金证券研报分析,虽然近期地产政策已边际改善,但经营层面现金流的好转仍需一定时间,而债务偿还具有刚性,部分遭遇现金流困境的地产公司或仍将出售旗下物业公司换取现金。

在物业收并购战愈演愈烈的背景下,一向保持冷静姿态的招商积余在一周内接连收购了两家物管标的。国资央企物企开启收购,同样成为行业话题。

2021年12月29日,招商积余发布公告称,其与中国南方航空集团有限公司(以下简称“南航集团”)于近日签署了《产权交易合

同》,以2.3亿元的价格受让南航集团旗下南航物业95%股权。就在5天前,招商积余以5362万元收购上海航空工业(集团)有限公司旗下上航物业100%股权。

招商积余在其官网中称,公司紧抓国资大企业剥离“非主业、非优势业务”资产窗口期,发挥出央企物企旗帜的优势。而南航物业与上航物业均是央企,最终实控人都是国务院国有资产监督管理委员会。

对此,中信证券指出,近来行业并购节奏加快,民企在灵活性上具备优势,但预计未来国有企业的活跃度将提升。

表排队上市的物业企业数量仍达16家。

而对物管行业企业而言,在回归理性后的市场,盈利厚度如何挖掘,是不得不思考的问题。易居企业集团CEO丁祖昱在年末的发布会用“走下神坛,回归理性”形容目前的物业管理行业。他指出,上半年财报显示,参与并购企业中有约50%的毛利率下降,2021年成交10亿元以上的并购中,43%的买方披露交易后股价下跌。

对于物企来说,由于基础物业费很难快速提升,头部企业定位也早已超出传统物业服务范畴,更偏

重于“空间”管理、智慧城市服务等智能化和增值服务领域,扩大毛利成为物业公司关注的重点。

例如,碧桂园服务收购雪域云海网络51%股权,后者是一家网络工程、技术咨询公司;龙湖智慧服务推进“物业服务+养老服务”;奥园健康生活集团有限公司(3662.HK)则成立了大健康产业发展研究院,提供智慧居家康养、旅居养老等康养服务。

据中指研究院数据统计,2021年上半年,44家港股上市物企增值服务收入合计达358亿元,同比增速达79.9%,高出营收增速

22.5个百分点。碧桂园服务以高达63.9亿元的增值服务规模在行业居首。在增速方面,金科智慧服务集团股份有限公司(9666.HK)、碧桂园服务及世茂服务分别以187.3%、176.6%及156.7%的增速领跑行业。

对此,丁祖昱在评楼市年度发布会上也分析称,2022年的物管行业不再唯规模论,企业也将更关注增长质量和良性竞争。同时,物管企业也会重新审视与开发集团母公司的关系,在地产大变局的背景下,减少对母公司的依赖,逐步走出独立发展之路。

华润万象生活打响收并购第一枪

本报记者 陈婷 赵毅 深圳报道

上市一年有余,华润万象生活有限公司(1209.HK,以下简称“华润万象生活”)迎来其披露的第一起并购案。

近日,华润万象生活发布公告称,拟以不高于10.6亿元收购禹洲物业服务服务有限公司(以下简称“禹洲物业”)。值得注意的是,该标的公司为此前递表上市的禹佳生活服务集团有限公司(以下简称“禹佳生活服务”)的一部分,主营住宅物业管理服务。

根据克而瑞发布的2021年中国物业服务企业在管面积排行榜,华润万象生活及禹佳生活服务的在管面积排名分别为第20位、第89位。

华润万象生活打响2022年物管行业收并购第一枪背后,是其4亿平方米在管规模的野心。

2021年12月9日,华润万象生活总裁喻霖康在上市一周年品牌发布会上表示,到2025年,公司物管在管面积预计将达到4亿平方米。据其透露,截至2021年12月,华润万象生活的在管面积已突破1.4亿平方米。

收购完成后,华润万象生活是否将直接参与禹洲物业的日常经营管理?过渡期间将采取什么措施进行整合?除了禹洲物业外,公司是否同时接触其他收购标的?

针对上述相关问题,《中国经济报》记者致函华润万象生活方面,截至发稿,对方未予以进一步回应。

接盘禹洲物业

于上市后不久,华润万象生活彼时在接受记者采访时曾表示,“正在积极接触市场潜在并购标的公司,部分项目已取得一定进展。”如今,随着对禹洲物业收购的披露,这一扩张举措有了确定的眉目。

2021年1月5日,华润万象生活与禹洲集团(1628.HK)同步发布公告,华润万象生活全资附属公司——润楹物业科技服务有限公司(以下简称“润楹物业”)与天津禹佳生活服务有限公司(以下简称“天津禹佳”,隶属禹佳生活服务旗下)就拟买卖禹洲物业的股权订立框架协议,代价不高于10.6亿元。目前,这宗交易的代价尚待润楹物业与天津禹佳厘定并最终协定。

截至2020年12月31日,禹洲

物业未经审核综合账面净值约为1.01亿元。同期,禹洲物业除税前溢利为6644.9万元,除税后溢利为4880.2万元。据此粗略推算,以税前净利润计算,这笔交易溢价约16倍;以税后净利润计算,则为22倍。

根据约定,润楹物业支付不低于代价67%的首笔代价(包括总价5%的诚意金)存入托管账户后,双方再根据框架协议进行交割,余下的代价(即交付在途面积及合约面积的代价)将根据在管面积(由在途面积及/或合约面积转换)的实际交付进度自股权转让协议日期起计每6个月支付一次。

值得注意的是,上述交易方式在很大程度上保证了买家的权益,同时也缓解了资金压力。但对卖家而言,则拉长了拿到资金

的周期。

公告显示,交易前,天津禹佳对禹洲物业100%控股,禹洲物业旗下有两家子公司,包括禹洲星城(持股70%)、福建万龙(持股100%),两家子公司分别对舟山之信、上海禹家100%控股。

事实上,禹佳生活服务曾于2020年12月、2021年6月两度提交招股书,但均以失败收场。此次出售住宅物业管理业务相关资产后,禹佳生活服务旗下仍有一家主营商业运营服务子公司。在公告中,禹洲集团方面表示,禹洲物业“易主”后,并未终止分拆禹佳生活服务的上市计划,且“将发挥专长优势,集中精力聚焦商业板块。未来将更加专注于开发业务、商业运营及管理、酒店管理等领域。”

行业整合加速

犹记得,2021年初业绩发布会上,华润万象生活曾表示,“商业运营服务业务维持行业第一,物管业务方面要做行业第一梯队。”

2021年上半年,华润万象生活实现营业收入40.14亿元,同比增长28.1%,股东应占溢利8.06亿元,同比增长138.1%;核心股东应占溢利7.79亿元,同比增长115.6%。其中,住宅物业管理服务板块收入为23.91亿元,同比增长42.3%;商业运营及物业管理服务板块收入为16.23亿元,同比增长11.7%;旗下在管购物中心上半年实现零售额560亿元,同比增长84.4%。

不过,2021年中期业绩披露,华润万象生活的住宅物业管理服务板块整体毛利率为17.9%;商业运营及物业管理服务板块整体毛利率为53.2%,两者的毛利率差近两倍。

招股书显示,2020年,禹佳生活服务的物业管理服务毛利率为24%,商业运营服务的毛利率为41.3%。与华润万象生活相比,盈利能力上尚有优势。

财报显示,2018~2020年,华润万象生活的住宅物业在管面积分别为0.76亿平方米、0.89亿平方米和1.07亿平方米。2019年、2020

年分别增加1300万平方米、1800万平方米。

2021年上半年,华润万象生活实现第三方外拓面积1765万平方米,其中非居业态占比近80%。

收并购方面,公司管理层曾在2021年中期业绩发布会上坦言,已谈过各个领域的多个项目,但大多因为标的预期值过高导致收购难以落地。同时,其认为,因自身的业务组合、资金规模以及资源背景等,标的机会将不断增多,因此希望将财务资源投向优质标的。

按照喻霖康披露的上述目标,以及华润万象生活目前已有规模,公司在未来三年的规模将实现三倍的增长。平均估算,即每年将完成近1亿平方米的在管规模增速。由此看来,对禹洲物业的收购或只是华润万象生活加速并购的一个缩影,后续将加大并购规模。

华润万象生活曾对记者表示,“扩大管理规模是华润万象生活的重要战略,除母公司华润置地每年稳健和确定的增量交付外,我们将持续加大市场化拓展力度,战略合作、公开市场招投标、收并购都是我们会采取的拓展方式。”

事实上,2021年,物业行业进

入新的整合阶段,收并购迎来窗口期,规模创下历史新高。克而瑞物管根据公开信息监测(含非上市企业),2021年行业内并购案仅披露金额已超400亿元,为2020年的4倍。

中房研协测评研究中心分析表示,物管企业兼并、收购现象不断涌现,加速了行业整合和分化,大企业在庞大的管理面积基础上继续保持增长,强者恒强趋势凸显,中小型物企借力并购等手段快速提升市场份额,或将实现弯道超车,整个行业的整合加速,市场集中度进一步提升。