

# 最后一家头部物企冲刺港股：龙湖拟分拆“物管+商管”上市

本报记者 吴静 卢志坤 北京报道

2022年伊始，物业领域迎来最后一家冲刺上市的头部物企。

1月7日，龙湖集团(00960.HK)对外发布公告，拟分拆龙湖智创生活有限公司(以下简称“龙

## 第三方营收贡献近七成

2019年、2020年以及2021年前三季度，龙湖智创生活营收分别为43.69亿元、64.68亿元、77.71亿元；净利润分别为6.81亿元、9.31亿元、11.3亿元。

龙湖集团曾于2008年提出住宅开发、商业运营、租赁住房、智慧服务四个主航道业务并驾齐驱，在此基础上，后又增加房屋租赁和房屋装修两个航道。

此次分拆上市的板块为智慧服务和商业运营两部分，招股书中，龙湖智创生活将具体业务分为物管和商管两大类。前者为住宅及其他非商业物业管理服务，主要提供物业管理服务、非业主增值服务、社区增值服务。后者提供购物中心商业运营和物业管理服务、写字楼及其他商业物业服务。

2019年、2020年以及2021年前三季度，龙湖智创生活营收分别为43.69亿元、64.68亿元、77.71亿元；净利润分别为6.81亿元、9.31亿元、11.3亿元。其中，物管业务贡献了主要营收，占比分别为89%、84.2%、77.4%。

龙湖智创生活整体的营收和净利润的增长建立在规模的快速扩张之上。在分拆上市之前，龙湖智创生活已于近一年内先后收购了美好幸福物业、亿达服务、楷林商服、九龙仓集团旗下的内地物管资产等至少4家物业企业。

通过多笔收购，龙湖智创生活的规模实现迅速增长。截至2021年12月28日，公司物业管理服务签约及战略合作面积约4.4亿平方米，在管面积2.5亿平方米，覆盖住宅物业、购物中心、写字楼、产业园区、城市基础配套等多种业态。

其中，住宅及其他非商业物业项目的总签约及战略合作面积、在管建筑面积分别约为4.0亿平方米、2.3亿平方米，覆盖百座城市。截至2021年9月底时，住宅物业管理服务项目中，一二线城市项目占比近80%。

与此同时，收并购等多项拓

湖智创生活”于香港联交所主板独立上市，并提交招股书。

与此前多次上市传闻不同，此次龙湖集团亦将商管业务纳入上市体系，通过多年来在科技上的投入，龙湖智创生活意欲打造一个“物管+商管”、具有协同效应的轻资产旗舰平台。



展动作还使得公司迅速增加了第三方在管面积，降低了对地产公司的依赖。截至2019年、2020年及2021年9月30日，公司在管的由第三方开发的项目相应地在管建筑面积分别占在管总建筑面积的38.2%、51.5%及59.8%。对公司总收入的贡献分别为77.2%、69.2%、64.6%。

这些来自第三方项目在毛利率上仍有一定增长空间。以物管业务为例，2021年前三季度，来自龙湖集团及其联合营公司的住宅及其他非商业物业服务毛利率为22.4%，是来自第三方的两倍。龙湖智创生活解释称主要是因为前者住宅物业为一二线城市中高档住宅，另外许多第三方项目在接管之前采用的运营系统不发达，效率低。而随着公司后续业务的整合，这些第三方项目的效率和毛利率将有所提升。

公司表示，未来这样的收并购还会持续，但并非只为了规模，而是要与整体企业战略保持一致，与地域重点保持一致，增强网络效应，同时还要满足最小规模要求及可持续盈利前景。

## 商管的想象空间

截至2021年12月28日，龙湖智创生活向61个购物中心项目提供物业管理服务，在管总建筑面积约为930万平方米(包括公共区域及停车区域)。

与之前外界的多传不同，此次除了传统的物业板块之外，龙湖集团还将商管板块一并纳入上市体系之内，这一板块的发展空间被龙湖集团内部寄予厚望。

2019年、2020年以及2021年前三季度，商管业务收入分别达4.82亿元、10.23亿元、17.59亿元，在公司总体营收占比分别为11%、

近七成营收。龙湖智创生活从2020年开始对购物中心提供的物业管理服务确认为公司收入，此前该部分业务是由龙湖集团及其联合营公司开发持有并按照包干制收费。

截至2021年12月28日，龙湖智创生活向61个购物中心项目提供物业管理服务，在管总建筑面积约为930万平方米(包括公共区域及停车区域)，对所服务的购物中心所收取的平均物业管理费为每月每平方米14.6元，与行业头部收费水平持平。2020年和2021年前三季度，该项业务的毛利率分别为22.3%、28.3%。2020年，该项服务在龙湖智创生活整个商管收入中占比达38%，2021年前9个月继续增长至42.4%。

增长更快的为向购物中心提供的商业运营服务，内容包括定位和设计咨询、招商、运营管理、租户管理、品牌输出、消费者服务等。截至2021年12月28日，龙湖智创生活向60个购物中心提供商业运营服务，合计管理面积580万平方米，服务超过13000名租户。其中有54个项目分布在二线城市，面积达到440万平方米。

2021年以来，龙湖智创生活对购物中心所提供的商业运营服

务提高了定价，使得该项业务前9个月的毛利率升至51.8%，而此前两年则为28.4%、26.1%。2021年前三季度，商业运营服务在商管业务收入中占比达30.5%。这也促使2021年前三季度商管收入在公司总体营收中占比进一步提升至22.6%。

截至2021年12月28日，龙湖智创生活已就128个购物中心项目订立商业运营服务合约，总合约建筑面积为1220万平方米。除了已开业的60个，还有68个购物中心将于2022年至2025年间开业。

龙湖智创生活正在推动将商业运营服务向更多第三方拓展。据了解，截至2021年12月28日，龙湖智创生活拥有约5700个品牌的广泛租户资源，其中包括400多个战略合作品牌，涵盖零售业务、娱乐及服务、餐饮、超市及百货商店。

除了购物中心外，龙湖智创生活的商管板块还包括写字楼以及产业园等其他商业物业，2019年、2020年及2021年前三季度，这部分的物业管理服务收入在商管板块营收中占比分别为70.5%、48.5%和27.1%，其中来自独立第三方的营收占比稳步增长，分别为35%、47.1%和47.7%。毛利率分

别为30.2%、30.2%、27.9%，处于行业第一梯队。截至2021年12月28日，龙湖智创生活向180个写字楼及其他商业项目提供物业管理服务，总在管建筑面积约为1580万平方米。

据了解，龙湖智创生活的商管规模仅次于万达商管。根据克而瑞统计，截至2021年9月底，龙湖智创生活购物中心、写字楼等商业项目总合约管理面积约为3200万平方米。

在业务模式上，龙湖智创生活“物管+商管”的业务组合与华润万象生活(1209.HK)类似。据了解，华润万象生活商管板块服务业态包括购物中心和写字楼，2021年半年报显示，其在管建筑面积约为840万平方米，而龙湖智创生活截至2021年底的在管建筑面积为2160万平方米。但在营收能力上，龙湖智创生活2021年前三季度实现17.59亿元营收，而华润万象生活2021年上半年就已达16.2亿元。

而从毛利率水平来看，华润万象生活2021年上半年写字楼的毛利率为33.7%，2020年为35.3%，与龙湖智创生活相差不多。但在购物中心上，华润万象生活的毛利率由2020年的36%迅速提升至67.7%。

15.8%、22.6%。

具体来看，对购物中心提供的服务在商管业务中占据重要份额，2021年前三季度为商管业务贡献

## 科技加持

2020年，龙湖智创生活人均创收为34.66万元，人均在管建筑面积为9300平方米，过去几年间的客户满意度保持在90%以上。

龙湖集团董事长吴亚军曾在2016年时表示，物企较高的人工成本是制约后续发展的重要原因。据中信证券统计，一些物业公司的人工成本和分包成本能占到总收入的70%以上。为了提升管理和运营效率，龙湖集团成为业内较早一批引入地产科技以改进业务流程的房企。

毕马威中国管理咨询服务合伙人李良告诉记者，人才队伍建设一直是制约房企、物企提升自身科技能力的重要因素，由于市场上的科研技术人才本就短缺，再加上现在各行业都在进行数字化转型，房企在招揽技术人才上吸引力有限。此外，由于房地产行业本身繁琐复杂，对科技人才的需求除了满足熟悉行业共通性技术之外，

还要熟悉地产业务环节和各个流程。

龙湖集团此前曾表示，公司从成立之初就一直有一批团队在持续做研发，并且每年拿出净利润的10%用于投资科技，同时每年会从校招中挑选优秀生补充研发团队。目前，龙湖集团已培养了一支千余人的数字智能化团队，在产业互联网、空间智能硬件、智能制造等领域进行探索，目前已经在北京、上海和成都设立了3个研发中心。

2021年9月，龙湖集团宣布以10.8亿元收购北京千丁智能科技有限公司(以下简称“千丁智能”)的母公司北京百拓科技有限公司。据了解，千丁智能为龙湖集团大股东蔡馨仪(吴亚军女儿)于2014年开始孵化的一家智能硬件科技公

司，拥有一支300余人的专业团队，旗下拥有丰富的智能门禁产品线。通过收购，龙湖集团补齐了智能硬件短板，与公司现有的数字化平台打通，实现家庭、社区、商业等多业态多场景的数字化联动。

根据招股书，龙湖智创生活已建立了一套完整、系统化的科技能力，包括AI、AIoT及智能应用，为业务流程(例如投资决策、业务运营、住宅物业管理、商业物业运营和管理)以及员工和供应商赋能。

在物业管理服务上，龙湖智创生活通过智能门禁、停车管理系统、楼宇管理系统等技术手段，来提升管理效率。2020年，龙湖智创生活人均创收为34.66万元，人均在管建筑面积为9300平方米，过去

几年间的客户满意度保持在90%以上。

在商业运营服务上，龙湖智创生活已经推出八个数字化工具，包括提供会员服务、营销活动 and 在线销售的“流量在线”；提供租户服务、租户经营赋能和增值服务的“商户在线”以及协助资产管理决策的“资产在线”等。

而在内部运营上，龙湖智创生活利用“小当家”以及工单管理系统等移动互联网和数字化工具赋能员工，改善内部运营管理，实现高效的工作任务分配、工作质量监控及绩效评估。

龙湖智创生活表示，本次募集资金净额的一部分，在未来一至两年用于持续提升数字化运营及人工智能物联网(AIOT)的核心竞争力。

# 海尔智家的“转型样本”：全球化提速 加码场景生态

本报记者 方超 石英婧 上海报道

在风起云涌的家电市场争夺战中，领头羊海尔智家正欲“百尺竿头更进一步”。日前，海尔中央空调(胶州)

智能制造基地在青岛胶州奠基，将落成海尔中央空调第二家互工厂。据了解，该项目规划占地515亩，总投资约30亿元，待全面投产后，年产值将超过100亿元。

谋求冲击多联机“行业第一”，是海尔智家在海外市场、智慧家庭等领域全面发力的“冰山一角”。2021年12月15日，海尔智家发布公告，拟向全资子公司青岛海尔智慧生活电器有限公司

增资35亿元并成立智慧生活家电产业平台，在国内生活电器江湖引发阵阵涟漪。

前瞻布局带来业绩的快速攀升。财报显示，2021年前三季度，海尔智家实现营收

1699.64亿元，同比增长10.07%，归母净利润同比增长57.68%。

首创证券分析师认为，海尔智家在坚持提升产品力的同时，不断加速物联网智慧家庭

战略转型，聚焦高端品牌、场景品牌和生态品牌，“通过全球化业务协同实现海内外市场的快速发展，未来伴随全流程数字化变革落地，公司业绩有望持续提升”。

## 份额持续扩大带来海外16.8%的收入增长

营收同比增长10.07%、海外收入同比增长16.8%……引发行业关注的是，在行业“寒冬”中，海尔智家何以取得如此成绩？

这背后其实是海尔智家正在持续扩大的市场份额。

国盛证券研报显示，在国内市场，海尔智家冰箱、空调、洗衣机业务保持快速发展，前三季度公司线上零售额份额分别为38.70%、13.60%、40.50%，线下零售额份额分别为41.40%、17.00%、43.60%。

而在海外市场，2021年前三季度，海尔智家海外收入同比增长16.8%，经营利润率同比提升1.7%。华创证券分析师认为，“主要因为公司坚持海外本土化布局以及线上渠道拓展，使得公司线下网络覆盖率与线上份额不断提升，各地区表现均优于当地行业”。

公开信息显示，2021年上半年，海尔智家在北美，市场收入同比提升20%；在欧洲，市场收入提升

35%；在南亚，市场收入提升45%；在东南亚，市场收入提升24%；在澳洲，市场收入提升39%。

梳理可发现，不仅仅是2021年前三季度，随着持续加码海外市场，近几年来，海尔智家的海外布局优势正得以持续凸显出来。“营业收入的增速提升与海尔智家的海外市场布局进入收获期密切相关”，东北证券研报认为，2016年起，海尔智家逐渐完善海外布局，快速进入北美与欧洲市场，海外收入占比近50%。“海尔与海外品牌间的协同效应终于显现，2019年海外收入增速21.92%，远超美的、格力”。

“海尔智家在海外的发展，和别的中国企业相比，有两个明显的差异，第一个是创牌战略，第二个是‘沙拉式’文化融合”，海尔智家副总裁、海外市场总经理李攀曾在受访中如此表示道。

“沙拉式的文化融合，是一个形象的比喻。因为沙拉里面各种蔬菜

不一样，但它的沙拉酱可以一样，这个沙拉酱就是人单合一”，李攀同时表示，“正因为有这样的氛围和文化，有这样一种大家共同认可的工作方式，人单合一充分发挥积极性，帮助组织实现人的价值最大化。在斐雪派克、三洋都有比较类似的实践”。

毫无疑问，海尔智家仍在海外市场“跑马圈地”。

据新华社报道，罗马尼亚海尔冰箱工厂日前在位于首都布加勒斯特以北约60公里的阿利安索工业园正式投产，也成为海尔智家在欧盟建设的第一家冰箱互联工厂，海尔欧洲区总经理孙书宝对此表示，“这是海尔智家在欧盟的一个里程碑事件”。

华创证券分析师认为，海尔智家通过全球化战略布局，在原材料及海运价格高企背景下展现出较强的抗风险能力，伴随全球多品牌整合完成，其海外市场占率与盈利水平有望进一步提升。

## “新物种”三翼鸟迎战物联网时代

在不断扩大大海外市场份额的同时，以用户需求为中心的海尔智家，在高端品牌升级、场景生态赛道上的动作也更为外界瞩目。

“在创业之初，海尔智家聚焦的便是高品质电器。通过砸冰箱，中国家电有了质量意识。海尔服务的推出，也让中国消费者有了尊严”，海尔智家总裁李华刚日前公开表示，“但用户不会一直停留在普及家电时代，他们会需要一个更好的生活、更好的体验”。

“于是我们创造了卡萨帝。”李华刚认为，卡萨帝从另一个高度定义了什么是用户真正想要的电器，“当你拥有了卡萨帝冰箱，会发现它不仅可以保证食物不变质，还能提供营养和健康；当你拥有卡萨帝空调，会发现它不仅仅是制冷、制热，还能提供健康和舒适”。

李华刚进一步分析称，“正因如此，卡萨帝才能在中国国家电陷入‘内卷’的5年间，以每年30%+的复合增长率领跑行业”。

2016-2020年卡萨帝品牌收入CAGR高达32.7%，同比增速远高于传统业务，已成为公司新一轮高速增长与价值释放的重要助推器。

而最新信息显示，在2021年前三季度，卡萨帝收入同比增长57%。开源证券分析师认为，卡萨帝品牌拉动海尔智家国内业务高速增长。此外，有调研显示，卡萨帝冰箱在高端冰箱中的复购率位居行业第一。

在卡萨帝牢牢把握高端市场份额的同时，海尔智家则谋求再度“换道领跑”：出击场景生态。

“到了如今这个时代，用户想要的不再是单个的电器，而是一个幸福而舒适的家”，李华刚此前在“智慧中国·海尔新年盛典”众播活动现场表示，“对此，海尔智家创造了唯一的场景品牌三翼鸟，提供最领先的产品、最丰富的场景、最有温度的生态服务”。

“三翼鸟是应数字化物联网时代而诞生的新物种，也是海尔智家创‘用户最佳体验’的新模式”。而海尔智家方面提供的信息显示，目前，三翼鸟已经拓展了超过1000种场景方案，实现跨产业、跨行业融合创新，构建起了全新的生态。

华泰证券分析师认为，自提出高端品牌、场景品牌、生态品牌三大品牌战略升级以来，海尔智家持续扩大在高端成套与智慧家庭场景方案、全球化业务布局与高效运营体系等方面的优势，新的持续增长通道已然开启。