

# “万物云”起 物业资本市场破局在即

本报记者 蒋翰林 王金龙 深圳报道

继龙湖智创生活有限公司(H01730.HK)向港交所递表后,万物云空间科技服务股份有限公司(以下简称“万物云”)也加入了资本市场的角逐。4月1日,万科企业股份有限公司(000002.SZ,以下简称“万科”)旗下物业服务公司万物云

年入237亿元

万物云收入规模10年增长16倍,复合增长率超过30%。

坐拥超7亿平方米管理面积的万物云,目前正处于快速成长期。万物云招股书显示,2021年万物云的收入为237.05亿元,同比增长30.6%;毛利润为40.2亿元,同比增长19.48%。截至2021年末,万物云在管项目总数为4393个,在管面积7.85亿平方米,在管面积同比增长35.9%。

招股书透露,从2011年到2021年其总收入规模增长超过16倍,复合增长率超过30%。公司称,近年来,万物云建立了社区空间居住消费服务、商企和城市空间综合服

“物企龙头”之争

从营收和规模上看,碧桂园服务在营收和规模上略胜万物云一筹。

尽管IPO步伐姗姗来迟,但不影响万物云行业龙头的身份。在目前上市物企中,万物云200亿级的营收和7亿平方级的规模,仅有碧桂园服务与之处于同一规模量级。

根据业绩报告,截至2021年底,碧桂园管理面积达到8.5亿平方米,总营收288.4亿元。营收和规模略胜万物云一筹。事实上,2019年和2020年,万物云年营收规模均高于碧桂园服务,2021年,被碧桂园服务以高出约50亿元实现赶超。

2021年以来,物管行业收并购明显加速,如万物云顺利上市,也有望借助资本市场进一步扩大市场份额。以去年为例,数据显示,物管行

正式向港交所递交招股书,预告已久的万物云IPO靴子落地。

“家长不会因为外面的天气好坏来做出决定,唯一考虑的是‘儿子’是不是成年了。”递表前一天,万物云董事长兼CEO朱保全表示,万科分拆万物云上市,“儿子”已经成年需要通过引入境内外机构投资者进一步提高综合实力。

正式向港交所递交招股书,预告已久的万物云IPO靴子落地。

务、系列远程空间科技运营服务等业务模式,支持了公司快速增长。万物云表示,公司是中国领先的全域空间服务提供商,也是独一无二的由社区、商企和城市空间“三驾马车”业务体系协同驱动的服务供应商。

“物业是我们最早的初心业务,云是我们期望的未来。”管理层曾表示,万物云的战略目标是打造“平台型企业”,成为物管行业的开放式赋能平台。

从业务板块来看,万物云以科技为底色的业务架构初步形成。具体来看,万物云根据自身特色划分出三个业务板块,分别是社区空间居住消费服务、商企和城市空间综合服务和AIoT及BPaaS解决方案服务。

不同的业务对应不同的品牌,社区空间涵盖万科物业和朴邻,商企和城市涵盖万物梁行和万物云城,AIoT及BPaaS涵盖万睿科技、祥盈企服和第五空间。

前两个板块是万物云最重要的收入来源,对公司的营收贡献合计超过九成。在万物云237.05亿元的总收入中,社区空间营收131.61

书显示,2019—2021年,万物云来自第三方收入占总营收的比重分别约84.6%、81.4%、80.8%;来自万科集团及其合营企业或联营企业的收入占总营收比重分别为约15.4%、18.5%、19.2%。

招股书显示,万物云住宅物业服务覆盖30个省区市逾120个城市,管理2823个小区。在管面积集中在新一线和二线城市,占比分别为43.8%和32%;华东地区占比最高,达34.5%。根据弗若斯特沙利文报告,2020年,按来自一线城市、新一线城市及二线城市的收入计,万物云在所有物业服务中排名第一。

“轻资产公司需要找到融资之后的投资路径,这个路径不只是通过并购买规模和利润。”朱保全曾表示。

事实上,万物云的外拓能力表现不俗。虽然万物云最大客户方是母公司万科,但来自第三方的管理面积超过行业平均水平。招股

书显示,2019—2021年,万物云来自第三方收入占总营收的比重分别约84.6%、81.4%、80.8%;来自万科集团及其合营企业或联营企业的收入占总营收比重分别为约15.4%、18.5%、19.2%。

招股书显示,万物云住宅物业服务覆盖30个省区市逾120个城市,管理2823个小区。在管面积集中在新一线和二线城市,占比分别为43.8%和32%;华东地区占比最高,达34.5%。根据弗若斯特沙利文报告,2020年,按来自一线城市、新一线城市及二线城市的收入计,万物云在所有物业服务中排名第一。

“轻资产公司需要找到融资之后的投资路径,这个路径不只是通过并购买规模和利润。”朱保全曾表示。

事实上,万物云的外拓能力表现不俗。虽然万物云最大客户方是母公司万科,但来自第三方的管理面积超过行业平均水平。招股书显示,2019—2021年,万物云来自第三方收入占总营收的比重分别约84.6%、81.4%、80.8%;来自万科集团及其合营企业或联营企业的收入占总营收比重分别为约15.4%、18.5%、19.2%。

招股书显示,万物云住宅物业服务覆盖30个省区市逾120个城市,管理2823个小区。在管面积集中在新一线和二线城市,占比分别为43.8%和32%;华东地区占比最高,达34.5%。根据弗若斯特沙利文报告,2020年,按来自一线城市、新一线城市及二线城市的收入计,万物云在所有物业服务中排名第一。

“轻资产公司需要找到融资之后的投资路径,这个路径不只是通过并购买规模和利润。”朱保全曾表示。

事实上,万物云的外拓能力表现不俗。虽然万物云最大客户方是母公司万科,但来自第三方的管理面积超过行业平均水平。招股书显示,2019—2021年,万物云来自第三方收入占总营收的比重分别约84.6%、81.4%、80.8%;来自万科集团及其合营企业或联营企业的收入占总营收比重分别为约15.4%、18.5%、19.2%。

招股书显示,万物云住宅物业服务覆盖30个省区市逾120个城市,管理2823个小区。在管面积集中在新一线和二线城市,占比分别为43.8%和32%;华东地区占比最高,达34.5%。根据弗若斯特沙利文报告,2020年,按来自一线城市、新一线城市及二线城市的收入计,万物云在所有物业服务中排名第一。

“轻资产公司需要找到融资之后的投资路径,这个路径不只是通过并购买规模和利润。”朱保全曾表示。

事实上,万物云的外拓能力表现不俗。虽然万物云最大客户方是母公司万科,但来自第三方的管理面积超过行业平均水平。招股书显示,2019—2021年,万物云来自第三方收入占总营收的比重分别约84.6%、81.4%、80.8%;来自万科集团及其合营企业或联营企业的收入占总营收比重分别为约15.4%、18.5%、19.2%。

招股书显示,万物云住宅物业服务覆盖30个省区市逾120个城市,管理2823个小区。在管面积集中在新一线和二线城市,占比分别为43.8%和32%;华东地区占比最高,达34.5%。根据弗若斯特沙利文报告,2020年,按来自一线城市、新一线城市及二线城市的收入计,万物云在所有物业服务中排名第一。

“轻资产公司需要找到融资之后的投资路径,这个路径不只是通过并购买规模和利润。”朱保全曾表示。

《中国经营报》记者注意到,200亿级的年收入规模,7亿平方米在管面积,万物云在经营业绩和规模上仅次于碧桂园服务控股有限公司(6098.HK,以下简称“碧桂园服务”)。不过二者发展思路不尽相同,万物云在科技和概念上的故事性似乎更为浓重。

3月结束,在港上市的物企陆

续交出2021年答卷,物企规模再创新高。据统计,已发布年报的49家港股物企,总营收达1647.46亿元,物企平均营收为33.62亿元,涨幅达44.65%。

而随着头部物业公司的最终递表,十大房企的物业板块陆续上市,物业资本市场的格局将如何重构,给予市场无限想象。

实际上,AIoT及BPaaS是万物云“科技故事”的关键所在,不过其目前对营收的贡献甚微。从收入占比55.5%的社区空间居住消费服务板块来看,其收入构成为住宅物业服务收入、居住相关资产服务收入及其他社区增值服务收入,三者收入占比分别为86.3%、9.5%、4.2%。可以看到,万物云的主要收入来自住宅物业服务,其他两项服务收入不足15%。

值得注意的是,万物云的毛利率始终在20%以内徘徊,低于中信证券统计的样本物业企业毛利率水平28.8%(2021年上半年数据)。2019—2021年,万物云整体毛利率分别为17.7%、18.5%、17%。相比之下,碧桂园服务的毛利率要高不少。2019—2021年,碧桂园服务毛利率分别为31.65%、33.97%、30.73%。

谈及毛利率偏低的问题,朱保全在万科业绩会上表示,目前从已上市的物业公司情况来看大概分为两个阵营,一类是在15%左右,另一类大概是在30%左右,从分析师的角度来看,15%是一个合理区间,而对于民生行业,信任关系远比毛利率重要。

值得关注的是,万物云的毛利率始终在20%以内徘徊,低于中信证券统计的样本物业企业毛利率水平28.8%(2021年上半年数据)。2019—2021年,万物云整体毛利率分别为17.7%、18.5%、17%。相比之下,碧桂园服务的毛利率要高不少。2019—2021年,碧桂园服务毛利率分别为31.65%、33.97%、30.73%。

谈及毛利率偏低的问题,朱保全在万科业绩会上表示,目前从已上市的物业公司情况来看大概分为两个阵营,一类是在15%左右,另一类大概是在30%左右,从分析师的角度来看,15%是一个合理区间,而对于民生行业,信任关系远比毛利率重要。

## 合景泰富2021年:积极抵抗流动性风险 多元商业版图稳步铺开

4月18日,合景泰富集团控股有限公司(1813.HK,以下简称“合景泰富”)发布2021年全年业绩公告。2021年,合景泰富实现销售额1038亿元,同比增长0.2%;总收入约238.45亿元,按权益合并收入约442.83亿元;年内核心利润39.79亿元;核心毛利率及净利润率分别为21.2%及10.7%。

报告期内,合景泰富的收入主要由物业开发、物业投资、酒店营

加码高附加值项目

根据业绩公告,2021年,合景泰富地产业务实现的销售均价为19100元/平方米,与2020年同期相比增长12%。按销售额贡献划分,在售的138个项目中,46%来自粤港澳大湾区,28%来自长三角区域;按城市等级划分,91%来自一二线城市。

2021年,合景泰富共推出广州臻澐·名铸、广州月养云来、广州臻尚澐府、广州臻玥、重庆天玺、成都臻林、杭州揽月臻翠府等高端项目。

2021年,合景泰富升级其住宅产品并创新其服务,通过提升空间价值、探索建筑设计前沿等方式,挖潜“人居美学”。其推出的“合景5.0生活美学概念”从室内居住场景、用户体验和使用角度出发,涵盖了基于152个场景的研究。

合景泰富表示,2022年将加推更多高端住宅项目,继续展现其打造高端住宅产品的能力。“公司多年来始终注重产品品质打磨与创新设计,产品力与服务力已成为企业核心竞争力之一。”合景泰富称。营销方面,合景泰富通过其上线的“一合好房”平台让客户在线上了解集团旗下的所有房源动态,结合新环境打开新市场的需求。2021年,合景泰富举办“2021合景泰富幸福置业季”“3月女神购房季”等营销策划活动。同时,合景泰富借助新媒体的全方面运营,通过内容输出、加大短视频投放以及“4·6·18”

运构成。其中,物业开发业务在2021年实现收入221.92亿元,占比最高,达93%。

合景泰富在年报中表示,面对复杂多变的市场环境,其始终坚持稳健经营、多元发展的战略方向。

投资性物业方面,截至2021年末,合景泰富已开业项目共45个,商业版图已落地粤港澳大湾区、长三角、环渤海、成都、重庆、南宁等一二线城市核心地段及新经济区。

合意购房节”“‘双11’合意福购节”等线上营销“造节”活动,以数字化赋能营销,助力2021年销售业绩。

土地投拓方面,合景泰富2021年抱持“审慎”态度,其表示,“坚持以合适的节奏拿地,多元化拿地夯实土储,继续补充一线及强二线城市优质土地储备。”

2021年,合景泰富新增6个项目,合计总建筑面积141万平方米,总土地成本合计56亿元。新增土地权益比为72%,新增土地并表比例为75%。

根据业绩公告,合景泰富表示,其未来在土地投拓上将继续综合运用招拍挂、合作开发、收并购、产业引入、城市更新等多种模式获取新项目。在区域布局上,公司将深耕粤港澳大湾区和长三角区域,并会以重点城市点状分布,布局以北京、天津为中心的环渤海区域,及以成都、重庆、南宁为主的中西部核心城市。

截至2021年12月31日,合景泰富旗下共有178个项目,分布于中国内地和香港共44个城市,拥有土地储备共计权益建筑面积约1552万平方米,总建筑面积约2174万平方米,权益比约为71%。

2021年,合景泰富城市更新持续发力,新增中标3个旧村改造项目。截至2021年末,其已中标4个旧村改造项目的合作主体资格,项目均位于广州。

构建多元商业地产

2021年,合景泰富已开业的商场10个、写字楼10个、酒店25个,公司全年租金收入19亿元,同比增长31%。其中,酒店租金收入同比增长47%,商场租金收入同比增长27%,写字楼租金收入同比增长17%。

商场方面,合景泰富目前已开业的项目位于北京、上海、广州、成都、苏州、佛山。业绩公告显示,2021年,合景泰富通过创制造节,打造自有IP活动等,通过跨界资源联动,深挖商场空间价值,打造商业空间的社交互动。

2021年,合景泰富的商场客流量同比增长45%,零售额同比增长51%。2021年,广州誉山悠方天地2期迎来开业。今年,重庆悠方、广州知识城悠方、上海悠方天地、北京通州悠方天地将陆续开业。合景泰富表示,其未来将依托综合体项目的布局,持续打开全国商业版图,打造城市共创名片。

写字楼仍是房企布局的重点之一。

2021年,合景泰富新增开业2座写字楼,一座是位于广州生物岛的科盛广场,项目将引入生物医药类企业,另一座为位于广

防范流动性风险

新形势下,拥有稳定的现金流、高效的运营能力以及多元赛道布局的房企将取得发展先机。

2021年,合景泰富全年累计兑付境内债券本金合计143亿元,及境外含子公司及合作公司层面合计7.5亿美元债,完成当年境内外债券到期及回售期的兑付。

合景泰富表示,为缓解资金压力及改善财务状况,拟采取如下措施,其中包括:继续与银行等机构保持沟通,目前公司开发贷、经营

续交出2021年答卷,物企规模再创新高。据统计,已发布年报的49家港股物企,总营收达1647.46亿元,物企平均营收为33.62亿元,涨幅达44.65%。

而随着头部物业公司的最终递表,十大房企的物业板块陆续上市,物业资本市场的格局将如何重构,给予市场无限想象。

实际上,AIoT及BPaaS是万物云“科技故事”的关键所在,不过其目前对营收的贡献甚微。从收入占比55.5%的社区空间居住消费服务板块来看,其收入构成为住宅物业服务收入、居住相关资产服务收入及其他社区增值服务收入,三者收入占比分别为86.3%、9.5%、4.2%。可以看到,万物云的主要收入来自住宅物业服务,其他两项服务收入不足15%。

值得注意的是,万物云的毛利率始终在20%以内徘徊,低于中信证券统计的样本物业企业毛利率水平28.8%(2021年上半年数据)。2019—2021年,万物云整体毛利率分别为17.7%、18.5%、17%。相比之下,碧桂园服务的毛利率要高不少。2019—2021年,碧桂园服务毛利率分别为31.65%、33.97%、30.73%。

谈及毛利率偏低的问题,朱保全在万科业绩会上表示,目前从已上市的物业公司情况来看大概分为两个阵营,一类是在15%左右,另一类大概是在30%左右,从分析师的角度来看,15%是一个合理区间,而对于民生行业,信任关系远比毛利率重要。

值得关注的是,万物云的毛利率始终在20%以内徘徊,低于中信证券统计的样本物业企业毛利率水平28.8%(2021年上半年数据)。2019—2021年,万物云整体毛利率分别为17.7%、18.5%、17%。相比之下,碧桂园服务的毛利率要高不少。2019—2021年,碧桂园服务毛利率分别为31.65%、33.97%、30.73%。

谈及毛利率偏低的问题,朱保全在万科业绩会上表示,目前从已上市的物业公司情况来看大概分为两个阵营,一类是在15%左右,另一类大概是在30%左右,从分析师的角度来看,15%是一个合理区间,而对于民生行业,信任关系远比毛利率重要。

值得关注的是,万物云的毛利率始终在20%以内徘徊,低于中信证券统计的样本物业企业毛利率水平28.8%(2021年上半年数据)。2019—2021年,万物云整体毛利率分别为17.7%、18.5%、17%。相比之下,碧桂园服务的毛利率要高不少。2019—2021年,碧桂园服务毛利率分别为31.65%、33.97%、30.73%。

谈及毛利率偏低的问题,朱保全在万科业绩会上表示,目前从已上市的物业公司情况来看大概分为两个阵营,一类是在15%左右,另一类大概是在30%左右,从分析师的角度来看,15%是一个合理区间,而对于民生行业,信任关系远比毛利率重要。

值得关注的是,万物云的毛利率始终在20%以内徘徊,低于中信证券统计的样本物业企业毛利率水平28.8%(2021年上半年数据)。2019—2021年,万物云整体毛利率分别为17.7%、18.5%、17%。相比之下,碧桂园服务的毛利率要高不少。2019—2021年,碧桂园服务毛利率分别为31.65%、33.97%、30.73%。

谈及毛利率偏低的问题,朱保全在万科业绩会上表示,目前从已上市的物业公司情况来看大概分为两个阵营,一类是在15%左右,另一类大概是在30%左右,从分析师的角度来看,15%是一个合理区间,而对于民生行业,信任关系远比毛利率重要。

值得关注的是,万物云的毛利率始终在20%以内徘徊,低于中信证券统计的样本物业企业毛利率水平28.8%(2021年上半年数据)。2019—2021年,万物云整体毛利率分别为17.7%、18.5%、17%。相比之下,碧桂园服务的毛利率要高不少。2019—2021年,碧桂园服务毛利率分别为31.65%、33.97%、30.73%。

谈及毛利率偏低的问题,朱保全在万科业绩会上表示,目前从已上市的物业公司情况来看大概分为两个阵营,一类是在15%左右,另一类大概是在30%左右,从分析师的角度来看,15%是一个合理区间,而对于民生行业,信任关系远比毛利率重要。

值得关注的是,万物云的毛利率始终在20%以内徘徊,低于中信证券统计的样本物业企业毛利率水平28.8%(2021年上半年数据)。2019—2021年,万物云整体毛利率分别为17.7%、18.5%、17%。相比之下,碧桂园服务的毛利率要高不少。2019—2021年,碧桂园服务毛利率分别为31.65%、33.97%、30.73%。

谈及毛利率偏低的问题,朱保全在万科业绩会上表示,目前从已上市的物业公司情况来看大概分为两个阵营,一类是在15%左右,另一类大概是在30%左右,从分析师的角度来看,15%是一个合理区间,而对于民生行业,信任关系远比毛利率重要。

值得关注的是,万物云的毛利率始终在20%以内徘徊,低于中信证券统计的样本物业企业毛利率水平28.8%(2021年上半年数据)。2019—2021年,万物云整体毛利率分别为17.7%、18.5%、17%。相比之下,碧桂园服务的毛利率要高不少。2019—2021年,碧桂园服务毛利率分别为31.65%、33.97%、30.73%。

谈及毛利率偏低的问题,朱保全在万科业绩会上表示,目前从已上市的物业公司情况来看大概分为两个阵营,一类是在15%左右,另一类大概是在30%左右,从分析师的角度来看,15%是一个合理区间,而对于民生行业,信任关系远比毛利率重要。

值得关注的是,万物云的毛利率始终在20%以内徘徊,低于中信证券统计的样本物业企业毛利率水平28.8%(2021年上半年数据)。2019—2021年,万物云整体毛利率分别为17.7%、18.5%、17%。相比之下,碧桂园服务的毛利率要高不少。2019—2021年,碧桂园服务毛利率分别为31.65%、33.97%、30.73%。

谈及毛利率偏低的问题,朱保全在万科业绩会上表示,目前从已上市的物业公司情况来看大概分为两个阵营,一类是在15%左右,另一类大概是在30%左右,从分析师的角度来看,15%是一个合理区间,而对于民生行业,信任关系远比毛利率重要。

值得关注的是,万物云的毛利率始终在20%以内徘徊,低于中信证券统计的样本物业企业毛利率水平28.8%(2021年上半年数据)。2019—2021年,万物云整体毛利率分别为17.7%、18.5%、17%。相比之下,碧桂园服务的毛利率要高不少。2019—2021年,碧桂园服务毛利率分别为31.65%、33.97%、30.73%。

谈及毛利率偏低的问题,朱保全在万科业绩会上表示,目前从已上市的物业公司情况来看大概分为两个阵营,一类是在15%左右,另一类大概是在30%左右,从分析师的角度来看,15%是一个合理区间,而对于民生行业,信任关系远比毛利率重要。

值得关注的是,万物云的毛利率始终在20%以内徘徊,低于中信证券统计的样本物业企业毛利率水平28.8%(2021年上半年数据)。2019—2021年,万物云整体毛利率分别为17.7%、18.5%、17%。相比之下,碧桂园服务的毛利率要高不少。2019—2021年,碧桂园服务毛利率分别为31.65%、33.97%、30.73%。

谈及毛利率偏低的问题,朱保全在万科业绩会上表示,目前从已上市的物业公司情况来看大概分为两个阵营,一类是在15%左右,另一类大概是在30%左右,从分析师的角度来看,15%是一个合理区间,而对于民生行业,信任关系远比毛利率重要。

值得关注的是,万物云的毛利率始终在20%以内徘徊,低于中信证券统计的样本物业企业毛利率水平28.8%(2021年上半年数据)。2019—2021年,万物云整体毛利率分别为17.7%、18.5%、17%。相比之下,碧桂园服务的毛利率要高不少。2019—2021年,碧桂园服务毛利率分别为31.65%、33.97%、30.73%。



4月1日,万物云正式向港交所递交招股书,预告已久的IPO靴子落地。 视觉中国/图

市值下滑“魔咒”

据统计,2021年上市物业企业市值平均跌幅为14.60%。

值得关注的是,去年下半年以来,物业板块估值大幅回调,整体股价处于低位。结合当下市场环境来看,外界发出了当前是否为万物云上市最佳时机的质疑声。

对此,朱保全表示,万物云当下上市时机更为合适,因为当前估值更理性,在资本市场相对理性时刻,能够给投资者一个更恰当的投资机会。朱保全称,公司既定战略不会以捕捉资本市场的窗口为主要考虑因素,上市只是公司经营长河的一个节点,从内部事业部变成一个公众公司的过程。

从整体市场来看,去年物企规模再度实现突破。据统计,目前已发布年报的49家港股物企,总营收取得1647.46亿元的成绩,物企平均营收为33.62亿元,平均涨幅达44.65%。

与此同时,港股物企营收差距拉大。头部6家物企贡献了一半以上的收入,而收入排名第一的碧桂园服务和第二名的雅生活智慧城市服务股份有限公司(3319.HK,以下简称“雅生活服务”)营收有较大差距,第一名

是第二名收入的一倍多,第一名和第二名收入分别为288.43亿元和140.8亿元。

在收并购趋势越发增强之下,物企净利润也随着营收的增长进一步提升。已发布年报的49家港股物企,净利润总计233.67亿元,平均净利润为4.77亿元。不过,平均净利率取得13.76%,较2020年上市物企平均14.23%的净利率水平,微降0.4个百分点,超五成物企净利率出现下跌。

不过,2021年物企规模营收上涨与市值的跌幅却呈现出另一种格局。统计显示,2021年上市物业企业(不含2021年新上市的12家物业企业)市值平均跌幅为14.60%。而2021年新上市的12家物业企业中,仅星盛商业管理股份有限公司(6668.HK)年底市值相比上市当日有所上涨,上涨幅度为10.71%,其余均出现了下跌。

根据富途证券分析,港股的物业服务及管理板块有逾50家上市公司,万物云一旦完成上市,市值预计会稳居板块前三,IPO市值大概率在1024亿~1721亿元区间。