



德商产投服务集团[2270.HK]

招股详情

行业	物业管理
上市类别	主板
主要股东	邹康 (62.07%)
发行新股股份数目(百万股)	150
招股价(港元)	1.10-1.46
发售所得款项(亿港元)	2.19
配售发售股份数目(百万股)	135
公开发售股份数目(百万股)	15
2020年利润(百万人民币)	42.9
FY20市盈率(倍)	15.4x - 20.4x
总市值(亿港元)	6.60 - 8.76
备考调整后每股有形资产净值(港元)	0.38 - 0.47
面值(美元)	每股 0.0001
交易单位(股)	2000
保荐人	申万宏源香港

时间表

开始登记日期	2021年11月30日
截止登记日期	2021年12月7日
公布申请结果	2021年12月16日
退回支票日期	2021年12月16日
股份买卖日期	2021年12月17日

财务资料

年結於12月31日 (百萬人民幣)	2019	2020	2021首五個月
收益	69.1	127.9	89.2
銷售成本	(33.3)	(65.3)	(54.3)
毛利	35.9	62.7	34.9
其他收入及收益	6.6	7.1	2.4
行政開支	(5.3)	(18.7)	(23.1)
其他開支	(0.3)	(0.3)	(1.8)
融資成本	(0.0)	(0.0)	(0.1)
除稅前利潤	36.8	50.8	12.3
所得稅開支	(5.7)	(7.9)	(2.3)
年/期內利潤	31.0	42.9	10.0

回拨机制

公开招股的超额倍数	公开招股占总招股的比例
15-50倍	30%
50-100倍	40%
>100倍	50%

业务

德商产投主要是为中高端住宅物业及商业物业提供物业管理服务。业务聚焦于成都市，截止 2020 财年，以在成都市产生的收益计，公司的市场占有率为 0.5%，在成都市排名第五位。德商产投的收入来源主要可分为两项，分别是物业管理服务及增值服务。

物业管理分部增长快速，其中合约建筑面积由 2018 财年的 127.2 万平方米增长至 2021 年 5 月 31 号的 736.5 万平方米，年复合增长率约为 107%。根据招股书所示，在 2020 财年，德商的在管物业的平均物业管理费为人民币 3.9 元，较成都市物业的平均物业管理费人民币 2.6 元高 50.0%，较全国物业的平均物业管理费人民币 1.9 元高 105.3%。此外，截至 2021 年首五个月，约 96%物管分部的收入是来自独立第三方，较高占比反映物管分部的收入质素较佳，不是为了上市而过度依赖德商集团。

财务表现方面，德商产投的 2020 财年的收入约 1.28 亿元人民币，按年上升 85.1%。而 2020 年财年的毛利率及净利率则为 49.0%及 33.5%。这两个盈利能力的指标也比其同业为好。

但是，德商产投在内地仅属小型物管公司。以合约面积去计，德商产投的 736.5 万平方米对比近期上市的内地物管公司（如融信服务的 3,430 万平方米或德信服务的 4,160 万平方米），德商产投的规模是明显较细的。

虽然德商产投的盈利能力是优于同业平均，但我们担心其较细小的规模没法在物管公司的拼购下生存下来，建议中性。

集资用途

• 战略性投资及收购	60%
• 投资信息技术系统及有关的人力资源	20%
• 招募及培养人才	10%
• 营运资金及一般公司用途	10%