



星盛商業管理[6668.HK]

認購

招股詳情

行業	商業運營服務
上市類別	主板
主要股東	黃先生(75%)
發售股份數目(百萬股)	250
招股價(港元)	3.20-3.88
發售所得款項(百萬港元)	800-970
配售發售股份數目(百萬股)	225
公開發售股份數目(百萬股)	25
FY20 預測利潤(百萬元人民幣)	120.7
FY20 預測市盈率(倍)	22.2-26.9
總市值(百萬港元)	3,200-3,880
發行股份總數(新股+現有股份)(百萬股)	1,000
備考調整後每股資產淨值(港元)	0.89-1.06
面值(港元)	0.01
交易單位(股)	1,000
保薦人	建銀, 中信建投

時間表

開始登記日期	2021年1月14日
截止登記日期	2021年1月19日
公佈申請結果	2021年1月25日
退回支票日期	2021年1月25日
股份買賣日期	2021年1月26日

財務資料

年結於12月31日 (百萬元人民幣)	18財年	19財年	20財年 9個月
收益	328.7	387.3	305.9
銷售成本	(158.7)	(186.7)	(137.1)
毛利	170.0	200.6	168.8
經銷及銷售開支	(5.6)	(5.3)	(2.2)
一般及行政開支	(61.0)	(69.1)	(39.5)
減值虧損	--	(4.2)	(2.4)
其他收入/開支	13.6	23.8	9.2
淨財務費用	(3.3)	(3.2)	(3.1)
上市開支	--	(13.7)	(7.8)
除所得稅前虧損	113.7	128.9	123.0
所得稅開支	(28.7)	(33.3)	(32.9)
非控股權益	(11.5)	(11.0)	(0.6)
已終止經營業務	(7.3)	--	--
應佔溢利	66.3	84.6	89.6

回撥機制

公開招股的超額倍數	公開招股占總招股的比例
15-50 倍	30%
50-100 倍	40%
超過 100 倍	50%

業務

星盛商業管理是大灣區領先的商業運營服務供應商，並在全國其他區域管理多個項目。截至 2019 年 12 月，於深圳市，按運營中購物中心數量計算，星盛排名第一，按運營面積計算，星盛排名第二；於大灣區，按運營中購物中心數量計算，星盛排名第四；按於運營面積計算，星盛排名第七。

星盛向 53 個商用物業項目提供服務，覆蓋中國 18 個城市，總合約面積約 328.4 萬平方米，當中 38.4%由與星河控股及其聯繫人開發或擁有。佔收入比例更超過 80%。

星盛擁有完整及廣受認可的品牌系統，主要包括城市型購物中心「COCO Park」、區域型購物中心「COCO City」及「iCO」、社區型購物中心「COCO Garden」以及高檔家居佈置購物中心「第三空間」。此外，星盛的商用物業擁有一系列主題館品牌，包括家居、家庭和兒童、女性和時裝、運動和健身以及美食和社交等主題。

星盛的商業運營服務包括：1) 定位、建築諮詢及租戶招攬服務；2) 運營管理服務，包括制訂運營策略、舉行營銷及推廣活動、租戶管理服務、物業管理服務及收租服務；3) 物業租賃服務，包括向租戶分租；及 4) 增值服務：包括管理短期租作促銷活動的購物中心公共空間以及管理廣告空間。運營管理服務佔總收入 68.5%。

星盛根據三個運營模式提供商業運營服務，即 1) 委託管理服務模式(獲業主委託全權管理商用物業，星盛委聘整支管理團隊)；2) 品牌及管理輸出服務模式(僅委聘項目的核心管理團隊)；以及 3) 整租服務模式(向物業擁有人租賃商業物業，然後分租給租戶)。委託管理服務佔總收入 71.5%。

商業運營服務供應商，可分享業主收入或利潤，盈利前景較好。同類已經上市的公司例如寶龍商業(9909)及華潤萬象(1209)股價表現良好。星盛在深圳及大灣區，有一定的品牌知名度。再加上包括新世界發展的基石投資者，認購超過 30%的新股。建議認購

集資用途

● 收購及投資中小型商用物業運營服務供應商	55%
● 零售商用物業翻新	20%
● 優質商用物業的項目的少數股權投資	10%
● 提升互聯網及資訊系統	5%
● 營運資金	10%
●	

分析員：蔡鐵康, CFA
schua@kgi.com

部份凱基亞洲有限公司股票研究報告及盈利預測可透過 KGIWORLD.COM 取閱。詳情請聯絡凱基客戶服務代表。本報告的資料及意見乃源於凱基證券亞洲有限公司的内部研究活動。本報告內的資料及意見，凱基證券亞洲有限公司不會就公正性、準確性、完整性及正確性作出任何申述或保證。本報告所載的資料及意見如有任何更改，本行並不另行通知。本行概不就因任何使用本報告或其內容而產生的任何損失承擔任何責任。本報告亦不存有招攬或邀約購買或出售證券及/或參與任何投資活動的意圖。本報告只供備閱，並不能在未經凱基證券亞洲有限公司書面同意下，擅自複印或發佈全部或部份內容。凱基集團成員公司或其聯屬人可提供服務予本文所提及之任何公司及該等公司之聯屬人。凱基集團成員公司、其聯屬人及其董事、高級職員及雇員可不時就本報告所涉及的任何證券持倉