**1995.HK永升服务**

永升服务集团有限公司成立于2018年，是一家中国控股公司，与其子公司一起主要提供物业管理服务。该公司还提供社区增值服务，以及对非业主的增值服务（包括向物业开发商或其他物业管理服务商提供的前期规划与设计咨询服务，以及于交付前阶段向物业开发商提供的开荒清洁、安保、绿化及维修保养服务）。永升服务的母公司是旭辉控股集团有限公司（CIFI Holdings (Group) Co. Ltd.）。

自集团成立以来，截至2023年12月31号，公司的地理分布已从上海扩展至中国 110 座城市，以区域深耕为目标，追求有效规模扩张。

**股权穿透图：**

图示

描述已自动生成

1. **主营业务**

(i) 物业管理服务; (ii) 社区增值服务; (iii) 对非业主的增值服务; (iv) 城市服务

1. 物业管理服务:公司为物业开发商、业主及住户提供各种不同的物业管理服务，其**主要包括清洁、安保、园艺及维修及保养服务**。公司管理的物业组合包含住宅及非住宅物业。集团的非住宅物业包括办公大楼、 商场、学校、医院、景区、政府楼宇、高速公路服务站、轨道交通及轮渡码头等。

1. 社区增值服务：集团为业主及住户提供的社区增值服务旨在提升其生活体验，并实现彼等资产的保值和增值该等服务主要包括 (i) 家居生活服务;(ii) 停车位管理及租赁服务;(iii) 物业经纪服务;及 (iv) 公用区域增 值服务。
2. 对非业主的增值服务:公司为非业主提供全面的增值服务，主要包括 (i) 协销服务;(ii) 额外专项定制服务;(iii) 房修服务;(iv) 交付前检验服务;及 (v) 前期规划及设计咨询服务，其涉及进入并检验每个单位，以从终端使用者 角度提供充分的建议。
3. 城市服务:公司可以提供多样的城市服务。该等服务主要包括 (i) 城市环卫;(ii) 垃圾分类处理;(iii) 路政设施安装;(iv) 园林绿化工程;(v) 老旧社区改造;及 (vi) 智慧街区建设。
4. **财务数据**

**1.资产负债表**

图形用户界面, 应用程序, 表格

描述已自动生成

**截止2023年，公司总资产为88.29亿元，其中非流动资产占33.72亿元**

包括物业、厂房及设备：1.48亿元；投资物业：5.58亿元；无形资产：3.18亿元

商誉：14.88亿元；递延税项资产：0.83亿元；预付款项及其他应收款项：3.99亿元

按公允值计入损益（按公允值计入损益）之金融资产：3.63亿元；道延合约成本：0.38亿元。**流动资产占54.57亿元**，包括存货：0.32亿元，贸易应收款项及应收票据：21.82亿元，预付款项及其他应收款项：8.85亿元，受限制现金：3.82亿元，现金及现金等价物：23.41亿元，按公允值计入损益之金融资产：0.04亿元。**而公司总负债为36.15亿元，其中非流动负债为1.04亿，而流动负债为35.11亿元。**

**分析：**

**无形资产&商誉：**

无形资产和商誉均在21年有猛增，无形资产从 9,104.9万元增至3.72亿，

商誉从从4.71亿增至13.44亿。**主要原因是公司在2021年进行了多个大规模的收购活动，例如青岛雅园、上海星悦和美凯龙物业。**这些收购活动带来了显著的商誉增加，特别是青岛雅园和美凯龙物业的并购。无形资产：新并购的公司带来了大量新的客户关系，例如，**上海星悦和美凯龙物业的客户关系对无形资产的贡献显著**。

表格

描述已自动生成

**贸易及其他应收款：**

趋势：从21年到23年连续三年**大幅增长**；2022年: 17.7亿元，较2021年增长了125%；2023年: 21.8亿元，较2022年增长了23%。

表格

描述已自动生成

关联方交易从2021年的1.36亿元增加到7.87亿元 (曾遭到质疑），第三方交易从2021年的7.61亿元增加到12.1亿元。**公司与关联方和第三方的交易量均有显著增长，这种增长主要来自于物业管理、社区增值服务及城市服务。**

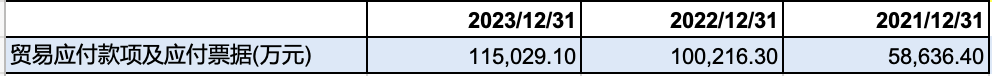
信贷损失拨备从2021年的1.1亿元增到2022年的2.29亿元，再到2023年的2.69亿元，**逐年增加，表明公司面临更多的坏账风险**。

**预付款项及其他应收款项**：

流动资产的预付款项及其他应收款项从2021年的5.36亿元增加到2022年的15.14亿元，**这主要是因为业务量增长以及对物业经纪服务业务的投资增加所致**。而在2023年又有了下降的趋势，为8.851亿元。

**贸易应付款项及应付票据(万元)**：

2021年、2022年和2023年公司贸易应付款项逐年增加。2021年到2022年：贸易应付款项从5.86亿元增加到10.02亿元。2022年到2023年：贸易应付款项从10.02亿元增加到11.5亿元，**继续增长的主要原因是业务扩张和分包成本增加。**



**类现金：**

表格

描述已自动生成

**公司的类现金资产在2021年至2022年间显著减少，但在2023年有所回升**。2023年的类现金资产总额为23.46亿元，比2022年增加了7.9亿（52%），但比2021年减少了16.39亿（-41%）。

**2.利润表**

表格

描述已自动生成

2019-2023年营业收入分别为18.78亿，31.19亿，47.03亿，62.76亿，65.37亿，

2020-2023 年每年收入增速分别为66.1%，50.8%，33.5%，4.2%。

2019-2023毛利率分别为29.58%，31.40%，27.64%，20.61%，19.17%。

2019-2023 每股盈利分别为0.25，0.27，0.37，0.24，0.15

根据不同业务来分，**物业管理服务的收入逐年增长**，从2015年的约2.1亿元增长至2023年的约44.6亿元。除了2023年的增长率下降到14.80%。总体而言，这部分收入显示出较高的稳定性。**社区增值服务收入增长率在早期较高（如20年63%），但近两年收入出现负增长，显示出较大的波动性和不稳定性。非业主增值服务的增长率显示出明显的波动性，尤其是2023年的负增长**。

**日历

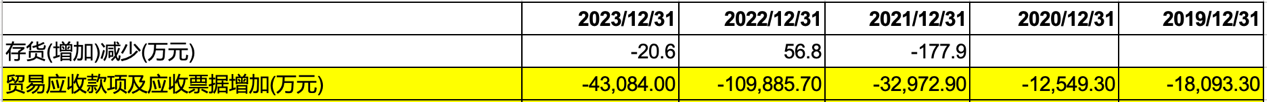
描述已自动生成**

**3、现金流量表**

**2021-2023 年经营活动现金流量净额分别为8.37、-10.19、9.13亿，**

**净现比 分别为1.35, -2.1, 2.1.**

**22年净现比为负，表明公司在这一年的净利润为正，而经营活动现金流量为负。这意味着公司的盈利能力很低，存在虚增利润的风险。同时大量应收账款未能及时回收。**



**三、经营数据**

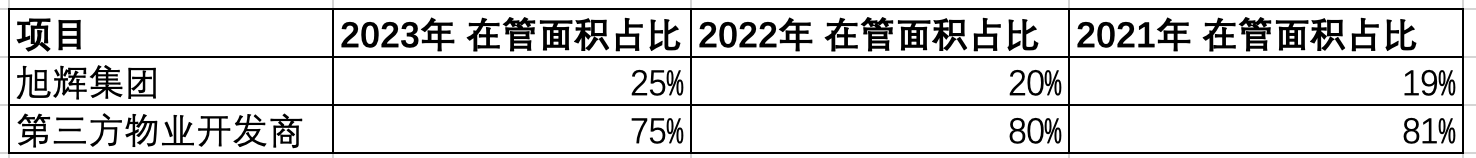
表格

描述已自动生成

合约面积：从2020年的181.2百万平方米增加到2023年的308.3百万平方米，显示出合约面积的持续增长，但增长率逐年下降。

在管面积：从2020年的101.6百万平方米增加到2023年的221.4百万平方米，也显示出持续增长，增速也逐年下降。**说明公司在将合约面积转化为实际管理面积上的效率在降低。**

合约面积除以在管面积的比值逐年减少，意味着物业公司的新签合约面积增长速度小于现有管理面积的增长速度。**预示着未来在管面积和收入增长的潜力有限。**



2023年，旭辉集团占比为25%，第三方物业开发商占比为75%。相比2022年和2021年，旭辉集团的占比逐年增加，而第三方物业开发商的占比则相应减少。**显示出母公司旭辉集团对永升集团的影响依旧显著**。尽管永升集团在逐步扩展其第三方物业开发商的业务，但母公司占比的增加表明**其依赖性并没有显著降低。**

**四、估值**

**表格

描述已自动生成**