

合景悠活以“住宅+商业”模式扩规模 多元化增值服务拉升毛利率

■本报记者 王丽新

物业公司近期资本化动作频频，房企拆分物业业务赴港上市步伐加快。10月30日，分拆自合景泰富的物业公司合景悠活实现在中国香港上市。

截至10月30日，共有10家物业企业市值超百亿港元，世茂服务总市值390亿港元，在上市物业企业中排在碧桂园服务和雅生活服务之后，位列第三。合景悠活总市值以122.7亿港元，排在第10名。

“上市之后，公司的资本结构得到进一步改善，有利于后期获得低成本融资，预计后市会加大收购力度，在从母公司获得管理面积的同时，外拓将是公司提升在管面积的重要来源之一。”同策研究院资深分析师肖云祥向《证券日报》记者表示，此外，合景悠活在大湾区和长三角拥有众多商业物业储备和运营管理经验，“住宅+商业”的业务模式使得公司能够获得较高的盈利能力，这是其核心竞争力。

“住宅+商业”模式 锁定规模红利

“物业企业三种能力颇为重要。一是要突破以住宅物业为单一收入来源的困境，形成多元化物业管理服务

业务，增加收入渠道；二是减少对母公司依赖，努力拓展第三方在管面积规模，争取在这个巨量的市场中提升市场份额；三是创新和提升提供增值服务能力，拉升毛利率水平。”易居研究院智库中心研究总监严跃进向《证券日报》记者表示，掌握这三种能力，才能享受行业规模红利。

据悉，合景悠活目前已形成完善的全业态、全周期覆盖管理体系，服务覆盖住宅、商业综合体、写字楼、产业园等多业态，已进驻广州、北京、上海、杭州、苏州、成都等38个城市（自治县），完成全面覆盖粤港澳大湾区和长三角城市群等全国重要城市经济圈的布局。截至2020年4月30日，合景悠活住宅物业及商业物业的总在管建筑面积分别为1890万平方米及330万平方米，订约管理161个住宅项目及34个商业物业。

“合景悠活的商业物业管理运营服务板块是大亮点，以高端商业为主，并位处于大湾区及长三角热点城市，长远受惠其实体经济发展。”安信证券在一份研报中指出，据仲量联行资料显示，在提供商业运营服务的物业管理公司当中，按总在管建筑面积计算，合景悠活在全国排行第七，大湾区排行第五。

据仲量联行资料显示，由于客户基础不同，商业物业管理及运营一般

可获得的服务费和利润率通常较住宅物业高。因此，合景悠活侧重商业物业管理运营业务，预计其会提升财务表现，加强公司的盈利能力。

鉴于此，2017年至2019年，合景悠活的收入由4.63亿元增至11.25亿元，复合年增长率为55.8%；净利润复合年增长率为104.8%，达1.85亿元。

“物业管理行业的行业属性，即存量+增量的发展模式、无重大资本开支、净现金的财务状况、稳定的派息分红，决定了行业的估值下限。而物管公司的管理服务水平、物业的质量以及业绩增长的能力和确定性决定了估值的上限。”兴业证券在一份研究报告中指出，总体来看，物业管理行业受益于规模红利，板块正处于从1到N的快速拓展期，而增值服务正经历从0到1的拓荒期。

多元化增值服务 拉升毛利率

从合景悠活的收入板块来看，正是多元化拓展增值服务丰富了公司的收入来源。

公开资料显示，2019年，合景悠活社区增值服务收入贡献达1.55亿元，2017年-2019年复合增长率达216.4%。2020年前4个月，社区增值服务占住宅物业管理服务收入达

24.7%，较2017年增长20.2个百分点。“2019年公司增值服务收入暴增7.8倍，对毛利率助力不少。”肖云祥向《证券日报》记者如是表示。

有业内人士表示，公司社区增值服务收入增长迅猛，来源于为物业发展商及业主提供物业管理服务、向业主及住户提供家居服务以及公共区域增值服务等。众所周知，基础物业服务是物业企业的基本盘，这取决于母公司的开发规模和物业企业的第三方业务拓展能力，但真正能拉升毛利率的业务板块则是增值服务。

在增值服务板块强劲的增长和高毛利率带动下，合景悠活整体毛利率在2017年-2019年分别为22.5%、27.8%、37.3%，2020年前4个月进一步提升至39.2%，远高于2020年上半年港股物业板块30.37%的平均毛利率。或许，这是合景悠活未来能给投资者带来红利的基本能力。

“合景悠活作为中国的综合物业管理服务供应商，将透过收购及战略性投资达成持续增长并进一步开拓多元化增值服务，升级智能系统以进一步提升运营效率及客户体验。”合景悠活行政总裁兼执行董事及控股股东孔健楠表示，未来，随着在管建筑总面积增加、地域覆盖面积更加广泛，及进一步多元化服务组合，收入会持续增长。

科拓生物总裁刘晓军：谁拥有自主知识产权益生菌 谁就能站上制高点取得战略优势

■本报记者 谢岚

“乳企要抓住历史的机遇，要从肠道科学入手，我们的品牌和国际品牌就可以站在同一个起跑线上。”在10月30日举行的第三届中国乳业资本论坛上，科拓生物总裁刘晓军如此表示。

作为肠道健康的重要抓手，刘晓军在当日的主题演讲中，深入浅出地为与会人士介绍了益生菌的重要作用以及未来的市场前景，同时也提出乳品企业应该充分重视拥有自主知识产权菌种的价值，“越早做好，谁做谁就能站上制高点”。

乳企应打造 拥有自主知识产权的益生菌

作为地球上密度最高的微生态之一，肠道菌群是人类命运的共同体，一旦失调，就会引发慢性病、代谢病、饮食病和营养病。

“维护肠道菌群的健康是非常重要的。”刘晓军表示，“对肠道健康起作用最直接的，效果最好、最全面的是益生菌。而乳制品是益生菌优良的载体。”

也正是如此，他非常看好功能性乳品的市场增长潜力。统计数据显示，目前我国已是全球第二大功能性食品市场，预计到2030年市场规模将突破8000亿元到10000亿元。功能性食品作为功能性的食品先锋，通过饮用乳品改善身体健康的消费者正越来越多。

据了解，世界上跟乳相关的乳品企业和食品企业如雀巢、达能、养乐多等，都将肠道健康战略作为其整个健康战略的核心，由于他们研发起步较早，现已拥有了优良的自主知识产权菌株，并常年持续在益生菌领域投入大量的精力和成本去研究、挖掘益生菌的功能，增加其科学背书和应用价值。

“世界范围内对肠道菌群的研究持续升温，2003年与肠道和菌群相关的文章已有300篇，到今年预计达到2万篇。”刘晓军认为，任何一个行业未来的发展，一定是科学先行，而对肠道以及肠道菌群研究热的兴起，将极大拓宽相关产品的应用领域，对整个产业发展形成全面利好。

在刘晓军看来，中国的乳企应该顺势而为，抓紧研发拥有自主知识产权的菌株。“目前，中国乳企拥有自主知识产权的菌株还没有任何一株能够进入国家婴幼

儿食用菌种名单和保健品名单中。一定要抓住这个机遇，因为益生菌是需要长时间投入的。”他说道，“谁做成功了，进入这个名单，就能站上制高点，拥有话语权，从而在战略上取得优势”。

科拓生物建成亚洲最大菌库 创新研发持续打造菌株价值

作为刚刚在中国A股创业板成功上市的益生菌第一股，科拓生物在研发自主知识产权益生菌并进行产业化的路上，已经先行一步。

据了解，科拓生物创立后即启动了菌种计划，沿着古代商贸路线与发酵乳传播途径进行了全球性的菌种采集、分离及保护工作，旨在采集与保护乳酸菌菌种资源。在近20年中，科拓生物从原始无污染地区采集的自然发酵食品、婴儿粪便、母乳中分离、收集和保藏了2万余株乳酸菌（含益生菌）菌株，建成了中国乃至亚洲最大的乳酸菌菌种资源库。

“只有建了菌库我们才能找到好的优良的菌株。比如说少数民族地区，好多牧民都去了城市生活，祖辈留下来的自然发酵乳不做了，里面丰富而宝贵的菌种资源也就彻底消失了。而我们把宝贵的菌种资源保留了下来，以便于后面的开发和利用。像蒙牛、江中、小葵花打造的自有菌株都是从我们的菌库筛选的。”刘晓军称，科拓生物的目标是未来建成世界上规模最大的乳酸菌菌种资源库。

与此同时，科拓生物也依托强大的菌种资源库，对潜在的目标菌株进行科学筛选和功能评价。“从人工消化、安全评价、遗传背景再到功能研究、加工筛选，益生菌好不好，其实就三个特点：一是有没有好的菌株，二是有没有好的加工技术，三是有没有通过大量临床（人体）试验，科学验证的功效结果。”他表示。

据了解，科拓生物近几年投入巨大的资金，开展了37项临床研究，包括针对中老年人上呼吸道感染、女性的多囊卵巢综合征、II型糖尿病、肿瘤免疫治疗等的研究。其中，在针对肠道健康方面，2018年，科拓生物已在怀柔怀柔科学城启动了中国人肠道微生物系统研究项目，联合多个高校和科研机构一起，通过建立中国人肠道菌群的数据库，不断挖掘和拓展适合中国人肠道菌群的益生菌，筛选个性化精准干预的新型益生菌。

北京自贸区国际商务服务片区顺义跨境金融获新进展 北京银行等7家银行将“组团”申请设立分行

■本报记者 张 歆

中国（北京）自由贸易试验区正式揭牌后，三大特色亮点片区之一的国际商务服务片区的顺义组团在跨境金融领域取得新的进展。

11月2日，在北京顺义区主办的“两区”推介会上，北京银行、招商银行、浦发银行、浙商银行、上海银行、中国银行、工商银行等7家银行签约顺义区，各家银行纷纷表示将积极沟通监管部门，申请在北京自贸区顺义组团设立分行，携手助力北京自贸区国际商务服务片区建设。

“顺义首都国际机场周边区域占国际商务服务片区总面积的59%，兼有综合保税区的税收和外汇政策加持，从空间承载力、产业基础到政策扶持力度而言，发展跨境金融在整个北京自贸区有着无可比拟的优势。”浦发银行北京分行相关负责人介绍，浦发银行北京分行将按照顺义区政府“3+4+1”的产业布局，充分发挥顺义综保区、自贸区政策优势，为顺义区临空经济、汽车产业、跨境电商、商务会展等重点领域提供特色化、专业化金融服务，助力顺义区经济社会发展 and 产业转型升级。

“此次与顺义区政府形成全面战略

合作关系后，招商银行北京分行将结合自身特色和优势，通过跨境金融、投行一体化、财富管理、金融科技为顺义区建设添砖加瓦，为顺义区招商引资搭建平台，大力宣传顺义区引导政策，推动更多企业了解顺义、走进顺义。”招商银行北京分行相关负责人如是说。

“浦发银行、招商银行是我国四家离岸牌照持有银行中的两家，此次表示在顺义组团设立专门的分支机构，将在诸多方面推动国际商务服务片区顺义组团在跨境金融领域的发展，例如，区内企业能够享受到合适的离岸金融产品，离岸业务服务体系与自

贸区建设将进一步有机融合。”顺义区金融服务办公室相关负责人表示。

据了解，顺义区已逐步形成了良好的金融开放政策承接基础，2019年以来，陆续出台了“一揽子”金融政策。其中，率先出台全市首个外资金融机构专项政策《顺义区支持外资金融机构发展办法》，对入驻本区的优质外资金融机构最高奖励6000万元；对成功获批QDLP资质的获颁批规模最高奖励1000万元；对属于落实国家金融开放政策全国首例和全市首例的，分别额外给予1000万元、800万元资金奖励；前三年补贴力度可覆盖企业经营成本。

京东方第三季度业绩同比增6倍 公司未来盈利可期

10月29日，京东方科技集团股份有限公司（京东方A：000725；京东方B：200725）发布2020年第三季度业绩报告。报告显示，2020年前三季度，京东方实现营业收入1016.88亿元，同比增长18.63%；归属于上市公司股东的净利润24.76亿元，同比增长33.67%。其中，第三季度实现营业收入408.21亿元，同比增长33.04%；归属于上市公司股东的净利润13.4亿元，同比增长629.30%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润10.64亿元。

三季度面板价格的全线上扬成为京东方业绩上行的有利因素。在此前的投资者电话调研会上，京东方就曾透露，随着行业旺季的到来，三季度面板价格会全线上涨。“展望下半年，随着需求恢复强劲，加之海外产能持续退出，面板供需整体处于平衡偏紧的状态，涨价的趋势有望持续至四季度，公司盈利水平有望继续改善。”京东方表示。

京东方同时在调研会上指出，公司已具备成熟的玻璃基Mini LED背光量产技术，产品类型可覆盖从手机到电视传统市场，以及穿戴、车载、电子标牌等新应用市场，预计相关产品在今年四季度可实现量产。

显示屏出货量稳居全球前列

京东方是全球半导体显示产业龙头企业，目前，全球超过四分之一的显示屏都来自这家企业。在商用显示领

域，京东方推出了全球最窄0.88mm拼接的拼接显示产品，通过搭载独有的ADS技术，可实现178°deg超宽视角以及更高的亮度和对比度，为用户带来高清流畅的大屏视觉体验。

很多标志性产品就诞生在京东方。北京市最高地标中国尊采用的京东方98英寸4K智能显示终端和超窄边框拼接屏，在安防、监控等专用显示领域发挥着重要作用；在北京城市副中心办公区和雄安新区市民服务中心，京东方74块屏幕组成的心形拼接屏，可以实现多个信号源信息集中处理，实时同步更新显示画面，生动清晰地展示各类政务信息。目前，京东方拼接显示产品已广泛应用于城市交通、金融服务、安防监控以及广播电视等诸多领域。

作为全球半导体显示产业龙头企业，京东方前三季度市场表现亮眼，不仅在智能手机、平板电脑、笔记本电脑、显示器、电视等五大应用领域的显示屏出货量稳居全球前列，还持续推出8K+5G、BD Cell、Mini LED、柔性等创新显示技术及应用，不断提升产品附加值。在传感领域，京东方基因测序Flowcell芯片以及数字微流控芯片实现了全新的技术突破；推出12英寸到46英寸全系列X射线平板探测器背板产品（FPXD），已广泛应用于欧美、日本、韩国等全球高端医疗器械公司。

出货量向好的格局有望持续。随着疫情逐步得到控制，市场消费需求猛增；终端品牌为达成年度销售目标，

提前进入下半年的备货，导致液晶面板需求集中爆发。据业内机构统计，受海外各个区域需求恢复及品牌积极销售计划拉动，全球主要品牌面板备货计划积极。三季度全球主力品牌面板采购数量环比大幅增长31.5%，同比也将出现超15%的较大幅度增长。

迎战万亿级产业新机遇

今年以来，京东方持续优化显示器件产品结构的同时，强化技术创新赋能应用场景，在交通、金融、零售、医疗等领域提供物联网产品及解决方案，为前三季度业绩大幅增长提供有力支撑。

物联网为各行各业带来了万亿级产业新机遇，细分应用场景无所不生，智慧港口更是无处不在。5G提前商用将催生并赋能更多应用场景，智慧办公、智慧教育、智慧医疗等物联网解决方案，为人们带来全新的智慧生活新体验。

作为京东方另外两大核心业务，智慧物联和智慧医工三季度也取得了不俗的表现。其中，智慧金融解决方案覆盖中国工商银行、中国建设银行、中国农业银行、邮储银行、中信银行、招商银行等全国近1400家银行网点；为全球超过60个国家的2万余家门店提供智慧零售解决方案；应用于不同场景的智慧车联解决方案服务全球100余家品牌客户；智慧园区解决方案通过物联网、云计算、人工智能等技术，打通园区各个

子系统，实现人、车、环境等一体化管理运营，在江西景德镇陶溪川、天津首创光年城示范区等6大城市落地应用。此外，京东方还将显示技术、传感技术、大数据和医疗健康服务深度融合，携手三甲医院共推呼吸慢病管理解决方案，与法国液化空气集团在呼吸慢病等领域进行全面深入合作，与阿里云打造未来智慧康养社区，为人们带来更健康的产品和服务。

京东方多年来的快速发展，归根到底源于对技术的尊重和创新的坚持，创新才是产业发展的原动力，只有通过持续不断的创新，才能战胜当前行业面临的严峻挑战，抓住物联网产业发展机遇，实现产业良性健康发展。

在“新基建”的背景下，“发展工业互联网，推进智能制造”成为重要风口。作为全球创新型物联网企业，京东方已经全面实现了智能化生产、数字化运维、精细化管理，成熟的标准管理平台及研发平台达800余个，并为智能工厂、工业园区、企业运营带来全方位、一站式、智能化的工业互联网解决方案。

利润有望加速释放

京东方业绩上行态势有望在四季度继续维持。

据京东方表示，上半年面板企业业绩承压，随着面板价格持续回升，下半年行业的经营业绩有望改善。展望下半年，需求恢复强劲，加之海外产能

持续退出，面板供需整体处于平衡偏紧的状态，涨价的趋势有望持续至四季度，公司盈利水平有望继续改善。此外，公司已具备成熟的玻璃基Mini LED背光量产技术，产品类型可覆盖从手机到电视传统市场，以及穿戴、车载、电子标牌等新应用市场，预计相关产品在今年四季度可实现量产。

从中期来看，TV（电视）大尺寸化及体育赛事的刺激将持续拉动需求增长，京东方预计2021年整体维持较高行业景气度；从长期来看，疫情导致竞争格局重构，随着行业整合的进行，预计行业集中度将继续提升，供需结构持续改善。

此前的10月19日，京东方披露公告，京东方成为南京中电熊猫平板显示科技有限公司部分股权的特定受让方。公告显示，南京平板显示股东于2020年9月8日起在上海联合产权交易所有限公司（以下简称“产权交易所”）公开挂牌转让并依法定程序公开征集受让方，拟征集受让方一家，股权转让比例合计为80.831%，其中南京华东电子信息科技股份有限公司持有的南京平板显示的57.646%股权，中国电子有限公司持有的南京平板显示的17.168%股权和南京中电熊猫信息产业集团有限公司持有的南京平板显示的6.017%股权。

如果股权转让事宜进展顺利，将助力面板行业产能整合，市场份额进一步向头部厂商聚集。根据群智咨询（Sig-

maintell）预测，京东方收购中电熊猫的G8.5&G8.6代LCD产线后，加上自身产能扩充，到2022年其在全球大尺寸LCD市场的市场份额将达到28.9%。

据天天证券披露的研报显示，中小面板厂的份额将进一步被挤压，预计到2022年全球Top3面板厂份额将达56%（BOE/CSOT/Innolux）。面板行业竞争格局持续调整，牵动着上游材料和下游品牌的供应链调整，液晶面板行业从多头竞争加速走向寡头竞争时代。

“我们持续推荐显示面板龙头京东方，看好公司未来业绩表现。”天天证券表示，面板景气稳健回升，6月份起价格持续上涨，底部反弹约50%，价值有望保持成长。iPhone新机全线使用OLED屏幕，需求大增，随着手机龙头品牌加大OLED产品占比及国产化加速，预计公司将持续受益，看好OLED出货的持续成长性。

天天证券在研报中表示，受疫情影响，中尺寸笔电、平板电脑显示器需求旺盛。面板需求强劲，第四季度是传统旺季，品牌商库存持续吃紧，下半年供需偏紧格局持续，盈利趋势持续向好，三季度有望进入利润释放期，预计公司未来利润将加速得到释放。

尽管市场环境的变化为企业发展带来一定压力，但是京东方经营业绩和盈利水平仍处于稳步增长态势。随着市场的逐步回暖，以及物联网业务的全面展开，京东方全年市场表现值得期待。（CIS）



BOE (京东方) 27英寸 Mini LED 显示器



BOE (京东方) 第 8.5 代 TFT-LCD 生产线



BOE (京东方) 智慧金融解决方案