记者｜吴波

年内招股书两次失效，重组后的珠海万达商管第三次向港交所递交了IPO招股书申请。

10月24日，港交所显示，大连万达集团
旗下商业运营平台珠海万达商业管理集团股份有限公司（以下简称“万达商管”）的上市申请材料已失效。上一次招股书失效是今年4月21日。

10月25日晚间，万达商管重新提交了更新后的IPO招股书申请。

接近万达集团内部人士称，两次招股书失效原因暂未可知。

目前港股
市场上物管板块仍处于估值修复的阶段性调整。综合资本市场行情来看，万达商管上市依旧面临不确定性。

不过有业内人士分析称，由于对赌协议
规定明确上市时间限制，万达商管上市具有紧迫性。但避开目前行业低谷，等待一个更好的上市窗口期，有利于获得资本市场的较好反馈和更高的估值。

对比第二次提交的招股
书，新招股书更新了今年上半年万达商管的财务数据和具体发展情况。

万达集团是国内较早介入商业地产开发的公司，已探索商业地产20年。2020年万达商管就已占据全国8.3%市场份额，成为中国最大的商业运营服务提供商。

随着全面向轻资产模式转型，万达商管已成为中国唯一向独立第三方大规模输出管理的商业运营公司。

招股书显示，万达商管2022年上半年
新增8个万达广场
，且均为第三方项目，总在管项目从2021年底的417个增至2022年6月30日的425个，其中来自独立第三方业主的项目数量从2021年底的132个增加到2022年6月30日的140个。

截至2022年6月30日的196个储备项目中，万达商管有175个来自独立第三方业主，占比89.3%。

总在管面积由2021年底的5895.5万平米上升到2022年6月30日的6008.2万平米，其中来自独立第三方业主的项目在管面积从由2021年底的1644.8万平米上升到2022年6月30日的1747.6万平米。

从拓展具体项目来看，今年以来，万达商与管建业地产展开了商业项目整体运营管理合作，又以轻资产模式
接管5家奥克斯广场，还与北京SOLANA蓝色港湾
、北京五棵松卓展购物中心、合肥烂尾楼万泓中心等项目签约。

除了规模，出租率也是决定一家商业广场营收的关键因素。整体来看，万达广场平均出租率处于行业较高水平。

招股书显示，2018年、2019年、2020年，万达商管在管商业广场（不包括停车位）平均出租率为98.8%。2021年这一数字是99.3%，今年上半年这一数字提升至98.6%。

在较大的规模和较高的出租率推动下，万达商管收入表现不错。根据招股书，2022年上半年收入为134.8亿元，同比增长
26.7%；毛利为65.9亿元，同比增长46.1%；净利润为40.5亿元，较2021年上半年的6.6亿元大幅增长517.3%；净利率为30.0%，较2021年上半年的6.2%显著提升。

毛利率提升在于万达商管控制各项费用，整体管理效率提升，轻资产运营模式的优势逐步释放。根据招股书，珠海万达商管ROA、ROE
由2021年上半年的3.9%、45.5%分别增长至2022年上半年的35.9%、117.5%。

较为乐观的数据是，今年上半年万达商管财务结构进一步得到优化。

根据招股书，公司的资产负债率由2021年6月末的80.4%降低至2022年6月末的68.1%，流动比率
由2021年6月末的1.2增长至2022年6月末的1.3，负债压力进一步减轻。

截至2022年6月末，不考虑账面约20亿的理财资金，万达商管在手货币资金超过158亿。