

物企回购望提振市场信心

——物业管理行业研究周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈:物企回购望提振市场信心

6月初恒生港股通物业服务及管理指数有所反弹,但本周指数回落明显。物企股价自今年2月以来再次延续下滑态势,多家物企回购股份提振市场信心,尤其以金科服务为代表,6月已累计回购股份9次,共回购175.68万股。

近期物企高管增持也是提振市场信心的重要举措。尤其以万物云为代表,朱保全于5月31日至今已4次对万物云进行增持,共增持27.23万H股,共耗资746万港元,目前累计持股比例已达0.21%。同时,物企也获外部资本的增持,我们认为无论是高管增持或是外部资本增持,都在反映各方面提振物业行业的信心。

除股份回购、增持之外,物企于今年密集发布了股权激励计划相关事项。今年以来5家物企涉及股份激励达1.4亿股,总估值约7.91亿港元,其中以金科服务为代表,共发放5973.17万股奖励股份,估值约6.5亿港元。

我们认为,物企的回购及高管的增持不仅向市场传递了物业估值仍处低位的信号,更有利于提振市场信心。虽然关联房企业务在今年仍有持续下行的风险,但物企基础物业业务仍具有稳定现金流,且社区增值服务伴随经济的企稳回升于23年有望改善,叠加政策仍有发力空间,头部物企有望迎来估值修复。

数据追踪(6月19日-6月23日):

资金及交易追踪:

- ◆ **沪(深)股通:** A股物业公司中仅招商积余在沪(深)股通中有持股,截至2023年6月23日,持有687.15万股,较上周下跌6.88%,持股市值1.02亿元。
- ◆ **港股通:** 港股中港股通持股共14家(剔除停牌物企),自2023年6月19日至6月23日,增幅最大的是合景悠活,本周增幅2.42%。降幅最大的是中海物业,降1.54%。持股比例最高为保利物业,为64.52%。持股数量最多为融创服务,为5.88亿股。

投资策略: 我们认为目前物业板块具备较高配置性价比,头部物企建议关注物管商管并行且控股股东为央企背景的华润万象生活,关注受母公司拖累风险较小的保利物业、招商积余,关注高弹性标的碧桂园服务及独立发展能力较高的物企金科服务,中小物企建议关注母公司发展迅速的建发物业、滨江服务、越秀服务等。

风险提示: 地产周期性业务下行带来的短期业绩下滑,外拓增速不及预期,关联方应收账款及其他应收款坏账风险。

评级

增持

2023年6月25日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

高丁卉

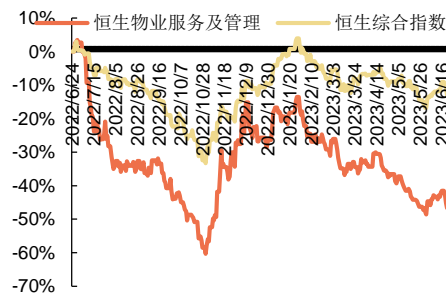
研究助理

SAC 执业证书编号: S1660122080010

行业基本资料

股票家数	63
行业平均市盈率(TTM)	13.63
港股市场平均市盈率(TTM)	7.87

行业表现走势图



资料来源: iFinD, 申港证券研究所

相关报告

- 1、《招商积余首次覆盖报告——积余锲而成》2023-4-25
- 2、《金科服务首次覆盖报告——雪暖金花立及时宜自强》2023-2-21
- 3、《碧桂园服务公司深度研究——历经凄风之寒 不坠碧霄之志》2022-12-9
- 4、《华润万象生活公司深度研究——风起万象升》2022-10-31
- 5、《物业管理行业研究周报——曙光已现 估值修复有望持续》2023-1-2
- 6、《物业管理行业研究周报——物企参与城市服务空间广阔》2022-11-27
- 7、《物业管理行业研究周报——物企规模效应何在》2022-11-6
- 8、《物业管理行业研究周报——从“物业+”看物业服务边界扩张》2022-9-26
- 9、《物业管理行业研究周报——物企估值回归理性 国企凸显价值韧性》2022-9-19

内容目录

1. 每周一谈：物企回购望提振市场信心.....	3
1.1 物企多举措并施 彰显行业信心.....	3
1.2 投资策略.....	4
2. 本周行情回顾.....	4
3. 行业动态.....	6
4. 数据追踪.....	8
4.1 沪（深）股通资金及交易追踪.....	8
4.2 港股通资金及交易追踪.....	8
5. 风险提示.....	9

图表目录

图 1： 近一年恒生物业服务及管理 vs 恒生指数.....	4
图 2： 各板块周涨跌幅对比.....	5
图 3： 本周涨跌幅前五位（%）.....	5
图 4： 本周涨跌幅后五位（%）.....	5
图 5： 港股物业（877129.TI）近一年 PE（TTM）.....	6
图 6： 招商积余沪（深）股通持股数量变化及持股市值.....	8
表 1： 今年以来物企回购股份数量.....	3
表 2： 2022 年以来部分物企高管增持情况.....	3
表 3： 2023 年以来上市物企股份奖励计划.....	4
表 4： 港股通持股数量及总市值.....	8

1. 每周一谈：物企回购望提振市场信心

1.1 物企多举措并施 彰显行业信心

6月初恒生港股通物业服务及管理指数有所反弹，但本周指数回落明显。物企股价自今年2月以来再次延续下滑态势，多家物企回购股份望提振市场信心，尤其以金科服务为代表，6月已累计回购股份9次，共回购175.68万股。

表1：今年以来物企回购股份数量

物企简称	回购金额（万港元）	回购数量（万股）	占已发行数量（%）
中骏商管	11478.57	6000	2.98%
德信服务集团	6039.74	2113	2.2%
金科服务	1924.26	175.68	0.27%
建业新生活	330.71	125	0.1%
星盛商业	131.18	76.5	0.08%

资料来源：wind，申港证券研究所

近期物企高管增持也是提振市场信心的重要举措。尤其以万物云为代表，朱保全于5月31日至今已4次对万物云进行增持，共增持27.23万H股，共耗资746万港元，目前累计持股比例已达0.21%。同时，物企也获外部资本的增持，我们认为无论是高管增持或是外部资本增持，都在反映各方面提振物业行业的信心。

表2：2022年以来部分物企高管增持情况

物企简称	增持时间	增持人员	增持人员职位	增持数量（万股）	增持后持股	涉及金额（万港元）
万物云	2023/5/31- 2023/6/6	朱保全	董事长、执行董事	27.23	（好仓比例） 0.21%	746
新城悦服务	2023/4/24 2023/4/25	戚小明	执行董事、董事长兼首席执行官	5	0.57%	25.88
宝龙商业	2023/5/25	陈德力	执行董事兼行政总裁	8	3.53%	33.99
金科服务	2022/11/16	夏绍飞	董事长、执行董事	21	/	268.95
		罗传嵩	执行总裁	10	/	129.4
		韩强	总裁	12	/	163.9
星盛商业	2022/9/21- 2022/9/23	黄德林	执行董事	8.6	14.71%	11.88
	2022/7/4 2022/7/5	黄楚龙	控股股东	20	73.61%	40.18
旭辉永升服务	2022/7/15	林峰	控股股东	50	（控股股东合计持股） 52.79%	335.15
新城悦服务	2022/5/12	戚小明	执行董事、董事长兼首席执行官	3	0.60%	21.75
	2022/5/10			2	0.60%	15.6
	2022/3/30			5	0.60%	45.4
雅生活服务	2022/1/18- 2022/1/26	共青城投资（实益拥有人 黄	黄奉潮（执行董事、联席主席）、李大龙（总裁、总经理、首席执行官	12	5.64%	810

物企简称	增持时间	增持人员	增持人员职位	增持数量 (万股)	增持后持股	涉及金额 (亿港元)
		奉潮、李 大 龙、冯 欣、潘 智 勇)	官)、冯欣(副总 裁)、潘智勇(雅居乐高 级副 总裁)			

资料来源：乐居财经，观点网，申港证券研究所

除股份回购、增持之外，物企于今年密集发布了股份激励计划相关事项。今年以来 5 家物企涉及股份激励达 1.4 亿股，总估值约 7.91 亿港元，其中以金科服务为代表，共发放 5973.17 万股奖励股份，估值约 6.5 亿港元。

表3：2023 年以来上市物企股份奖励计划

物企简称	时间	涉及股份数目 (万股)	每股均价 (港元/股)	估值 (亿港元)
世茂服务	6 月 19 日	352.54	1.68	592.27
	6 月 12 日	10	4.26	43
新城悦服务	6 月 9 日	10	4.36	44
	5 月 8 日	10	4.74	47
	5 月 5 日	10	4.92	0.49
建业新生活	5 月 29 日	2180	2.58	5624.4
星盛商业	4 月 17 日	5480	1.41	7726.8
金科服务	3 月 30 日	5973.17	12.4	65000

资料来源：乐居财经，申港证券研究所

我们认为，物企的回购及高管的增持不仅向市场传递了物业估值仍处低位的信号，更有利于提振市场信心。虽然关联房企业务在今年仍有持续下行的风险，但物企基础物业业务仍具有稳定现金流，且社区增值服务伴随经济的企稳回升于 23 年有望改善，叠加政策仍有发力空间，头部物企有望迎来估值修复。

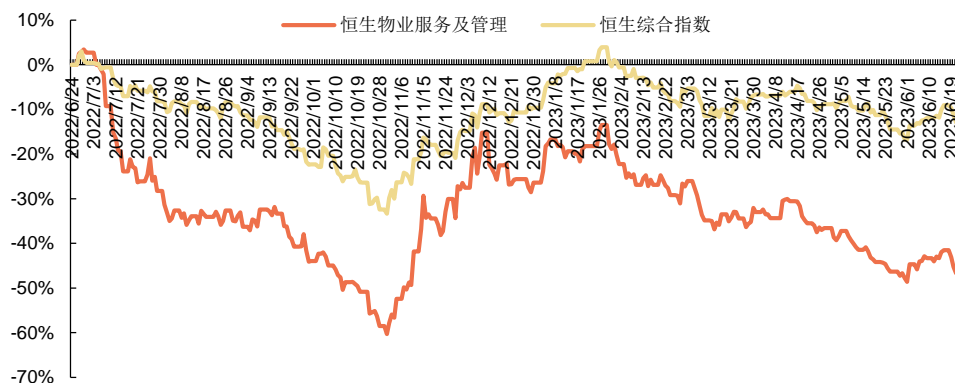
1.2 投资策略

我们认为目前物业板块具备较高配置性价比，头部物企建议关注物管商管并行且控股股东为央企背景的华润万象生活，关注受母公司拖累风险较小的保利物业、招商积余，关注高弹性标的碧桂园服务及独立发展能力较高的物企金科服务，中小物企建议关注母公司发展迅速的建发物业、滨江服务、越秀服务等。

2. 本周行情回顾

自 2023 年 6 月 19 日至 2023 年 6 月 23 日收盘，恒生物业板块下跌 10.81%，恒生综合指数下跌 6.09%，恒生物业板块跑输恒生综合指数 4.72pct。

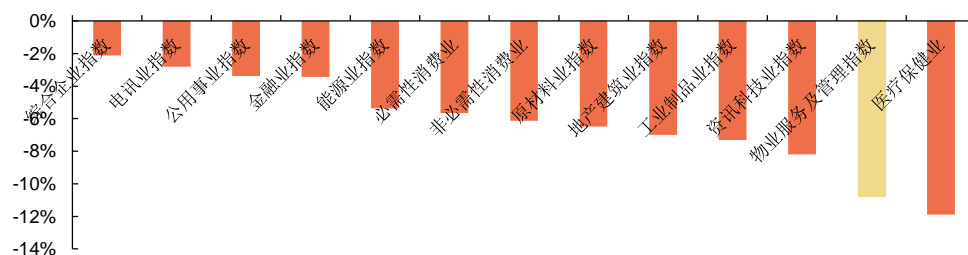
图1：近一年恒生物业服务及管理 vs 恒生指数



资料来源: iFinD, 申港证券研究所

从板块排名来看, 与其他板块相比, 在恒生综合行业 13 个板块中排名第 12。

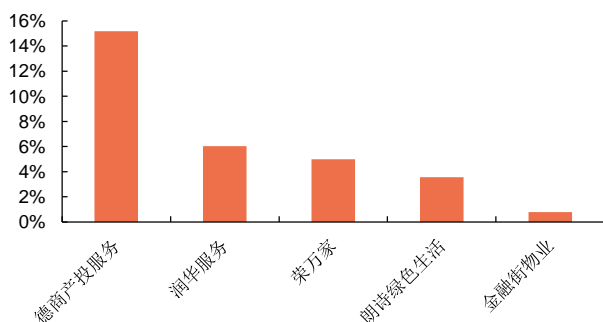
图2: 各板块周涨跌幅对比



资料来源: iFinD, 申港证券研究所

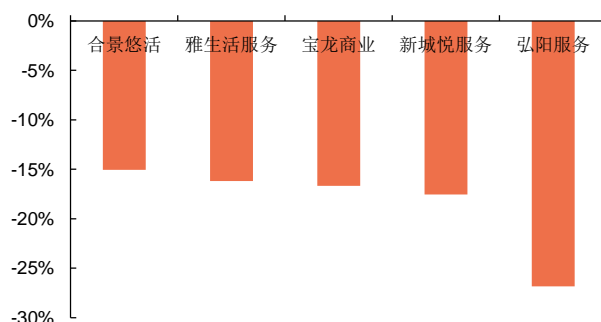
A+H63 名个股统计涨跌幅前五名为: 股价涨幅前五名分别为德商产投服务 (15.18%)、润华服务 (6.03%)、荣万家 (5%)、朗诗绿色生活 (3.55%)、金融街物业 (0.79%)。股价跌幅后五名分别为弘阳服务 (-26.83%)、新城悦服务 (-17.53%)、宝龙商业 (-16.67%)、雅生活服务 (-16.19%)、合景悠活 (-15.05%)。

图3: 本周涨跌幅前五位 (%)



资料来源: iFinD, 申港证券研究所

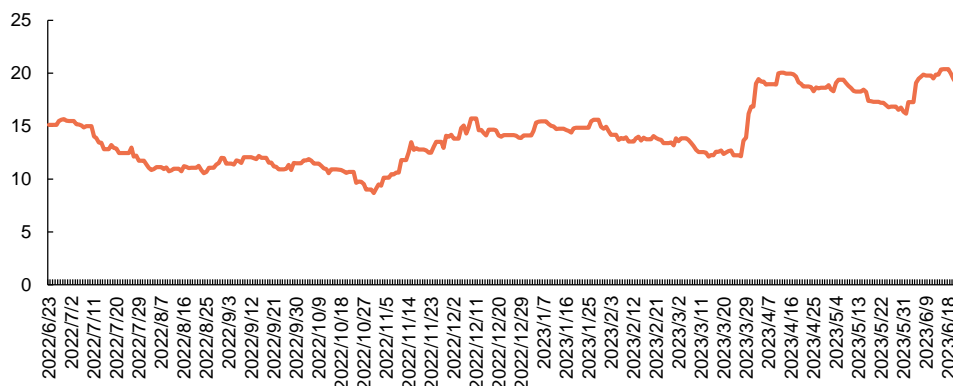
图4: 本周涨跌幅后五位 (%)



资料来源: iFinD, 申港证券研究所

截止 2023/6/23 物业服务及管理[HK] (877129.TI) PE (TTM) 为 18.76 倍, 较前一周下跌 1.62, 近一年均值为 14.19 倍, 周内行业估值呈现下跌态势。

图5: 港股物业 (877129.TI) 近一年 PE (TTM)



资料来源: iFinD, 申港证券研究所

3. 行业动态

淮安多部门联合出台文件 规范住宅物管信息公开活动

为规范住宅物业管理信息公开活动, 日前, 淮安市住建局、市市场监管局等部门联合发布《淮安市住宅物业管理信息公开办法》《淮安市住宅物业管理信息公开目录(2023 版)》, 7 月 1 日起生效, 有效期至 2028 年 6 月 30 日。本次多部门联合发布的办法和目录明确, 各物业管理信息公开主体应当在物业管理区域内主出入口、广场、主道路等周边的至少一处显著位置, 通过物业管理信息公开栏(牌)向业主公开住宅物业管理信息, 并对物业服务人、业主大会、业主委员会(物业管理委员会)、建设单位的公开事项、公开事项具体内容、公开期限、公开起始时间作出明确详细要求, 提高物业管理透明度, 保障业主知情权、监督权。

保利物业中标广州市公安局番禺分局机关物业管理服务

保利物业本次中标(成交)金额为 662.6 万元, 服务期为 2023 年 7 月 01 日至 2025 年 6 月 30 日, 共 24 个月。据招标文件, 本次物业服务项目共分为 6 个服务地点, 分别是: 广州市公安局番禺分局机关大院物业、广州市公安局番禺分局现勘大队物业、广州市公安局番禺分局原巡特警大队物业、广州市公安局番禺分局机动大队物业、广州市公安局番禺分局水警派出所物业以及广州市公安局番禺分局办证中心。

腾讯云: 联合合景悠活等数十家客户启动物业行业大模型共建合作

6 月 19 日, 腾讯云在国家科技传播中心召开行业大模型及智能应用技术峰会。会上, 腾讯云联合以合景悠活为代表的数十家客户正式启动物业行业大模型共建合作, 并携手多家生态伙伴共同发起了“腾讯云行业大模型生态计划”, 致力于共同推进大模型在产业领域的创新和落地。

腾讯集团高级执行副总裁、云与智慧产业事业群 CEO 汤道生表示，生态共建是 AI 发展的有效路径，腾讯将坚持生态开放，为企业提供高质量模型服务，同时支持客户多模型训练任务，加速大模型在产业场景的创新探索。

华润万象生活：携手江西天使集团打造第五座万象天地

近日，华润万象生活宣布，将携手江西天使集团打造全国第五座、华中第一座万象天地。这也意味着，南昌成为华中片区首个集齐了华润万象生活旗下 3 大商业品牌的城市，分别是青山湖万象汇、南昌万象城、南昌红谷滩万象天地。

恒大物业：截至 5 月底在管面积 5.06 亿平方米，合约面积 8.17 亿平方米

6 月 20 日，恒大物业发布季度信息更新公告。根据公告，截至 2023 年 5 月 31 日，集团有 2759 个在管项目，其在管总建筑面积约 5.06 亿平方米，为超过 330 万业主提供物业管理服务。这些在管项目覆盖 22 个省、5 个自治区、4 个直辖市和香港。截至 2023 年 5 月 31 日，集团总签约建筑面积约 8.17 亿平方米，签约项目总数 3152 个。

此外，应公司的要求，公司的股份由 2022 年 3 月 21 日上午 9 时正起于联交所停止买卖。公司股份将继续暂停买卖，直至另行通知。

荣万家：拟以 4000 万元收购河北金项物业 80% 权益

6 月 21 日，荣万家发布公告，该公司拟以 4000 万元收购河北金项物业集团有限公司 80% 权益。

资料显示，河北金项物业集团有限公司主要从事物业管理服务，分别具备物业管理国家一级资质、公共环境消毒保洁企业服务国家一级资质、有害生物防治四害消杀服务企业服务国家一级资质。目前管理 12 个项目，总在管面积约 166.71 万平方米。公司旗下共计持有河北锦程保洁服务有限公司、河北碧海洗涤服务有限公司、廊坊市臻智人力资源服务有限公司、廊坊五云东方园林绿化工程有限公司四家全资子公司。

旭辉永升服务：收到联交所复牌指引，重申相关指控无实质理据

6 月 23 日晚，旭辉控股（集团）有限公司、旭辉永升服务集团有限公司均发布公告称，公司于 6 月 19 日收到香港联交所复牌指引。

相关内容包括：对审计问题、信函及指控交易进行适当独立调查，评估其对公司业务运营及财务状况的影响，公布有关调查结果并采取适当补救措施；刊发上市规则规定的所有未刊发财务业绩，并处理任何审计修订；证明公司遵守上市规则第 13.24 条；及告知市场所有重大资料，以便公司股东及潜在投资者评估状况。

关于审计问题方面，旭辉控股与旭辉永升服务指，如日期为 2023 年 3 月 31 日的公告所述，公司前核数师，即德勤·关黄陈方会计师行，收到一封匿名电子邮件，当中载有旭辉永升服务与旭辉控股之间进行的若干交易的多个指控。

旭辉方面认为，信函提出的指控含糊不清且不准确，缺乏实质内容。有关指控不严

谨及不明确，并且未在任何方面得到证实。

该等指控声称旭辉永升服务与旭辉集团之间具有“舞弊性质的资金往来”，“有约人民币 18 亿元的资金被旭辉集团非法占用”以及“旭辉永升服务附属公司与旭辉集团之间大量未经恰当授权的资金往来及交易”。

公告显示，指控认为该等未具体化的资金流动及交易造成有利于旭辉集团的人民币 18 亿元结余（并无任何具体截止日期），并且其被伪装成旭辉永升服务在三类指控交易支付的按金及购买价款：旭辉永升服务向旭辉集团收购停车位；旭辉永升服务向其他物业发展商收购停车位；及旭辉永升服务向旭辉集团收购私募基金。

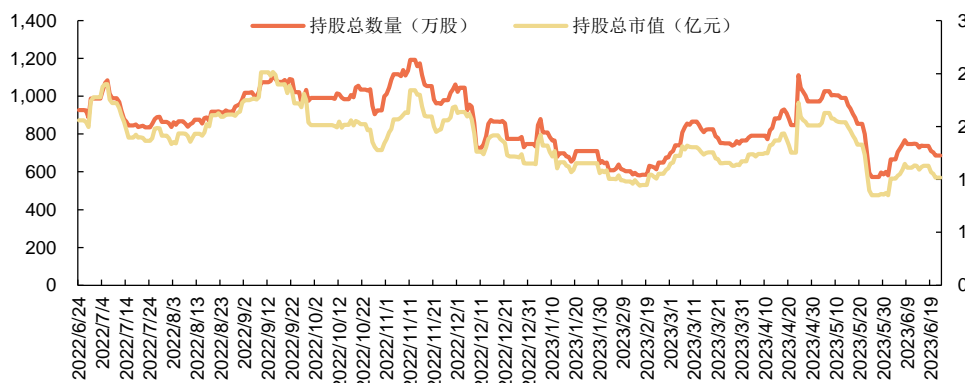
经过审查后，旭辉控股与旭辉永升服务仍然认为，该等交易已按照集团一贯采用的会计政策及惯例在管理账目中适当记录，交易以充分的商业事实及业务理据进行，以及按正常商业条款进行。

4. 数据追踪

4.1 沪（深）股通资金及交易追踪

A 股物业公司中仅招商积余在沪（深）股通中有持股，截至 2023 年 6 月 23 日，持有 687.15 万股，较上周下跌 6.88%，持股市值 1.02 亿元。

图6：招商积余沪（深）股通持股数量变化及持股市值



资料来源：iFinD，申港证券研究所

4.2 港股通资金及交易追踪

港股中港股通持股共 14 家（剔除停牌物企），自 2023 年 6 月 19 日至 6 月 23 日，增幅最大的是合景悠活，本周增幅 2.42%。降幅最大的是中海物业，降 1.54%。持股比例最高为保利物业，为 64.52%。持股数量最多为融创服务，为 5.88 亿股。

表4：港股通持股数量及总市值

证券代码	证券简称	港股通持 股数量(万 股)	港股通持 股周变化 率(%)	港股通持 股占比 (%)	港股通持股 总市值(亿港 元)	收盘价 (港 元)	周初港股通 持股数量(万 股)	年初港股通 持股数量 (万股)
1516.HK	融创服务	58,802	1.10	58.69	12.35	2.10	58,166	54,310
2669.HK	中海物业	46,239	-1.54	36.24	35.56	7.69	46,963	49,183
0873.HK	世茂服务	43,827	0.20	50.22	6.49	1.48	43,739	40,523
6098.HK	碧桂园服务	39,263	-0.23	18.27	36.67	9.34	39,354	43,408
2869.HK	绿城服务	34,510	0.23	22.90	12.53	3.63	34,430	24,843
3319.HK	雅生活服务	34,501	1.92	46.49	16.25	4.71	33,851	25,886
3913.HK	合景悠活	26,355	2.42	27.62	2.08	0.79	25,732	23,896
9666.HK	金科服务	10,744	-0.31	16.46	10.61	9.88	10,778	9,917
1755.HK	新城悦服务	8,823	0.53	32.99	3.36	3.81	8,776	7,543
6049.HK	保利物业	8,362	0.07	64.52	30.81	36.85	8,356	9,044
9909.HK	宝龙商业	7,536	-0.47	12.15	2.79	3.70	7,572	6,746
6989.HK	卓越商企服务	7,256	0.57	22.88	1.67	2.30	7,215	6,991
9983.HK	建业新生活	7,061	0.22	23.92	1.82	2.58	7,045	5,645
1209.HK	华润万象生活	4,433	-0.46	7.39	16.82	37.95	4,454	4,703

资料来源: iFinD, 剔除停牌的恒大物业、彩生活、旭辉永升服务, 申港证券研究所

5. 风险提示

地产周期性业务下行带来的短期业绩下滑, 外拓增速不及预期, 关联方应收账款及其他应收款坏账风险。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系**申港证券行业评级体系：增持、中性、减持**

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上