

5月外拓继续减少 城市服务环比高增

——物业管理行业研究周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈: 5月外拓继续减少 城市服务环比高增

2023年5月TOP50物企新增第三方拓展数量同比减少17.37%，环比减少1.9%。同比拓展继续减少，但招标数量较去年同期有较大增长。根据中指数据，5月重点区域共发布18627条物业相关招标信息，其中非住宅占比约96.14%，而去年同期招标信息为8334条，其中非住宅占比约91.6%，我们认为全国外拓市场仍具潜力，但由于物业市场高度分散，TOP50拓展数据未能充分反应全国物企拓展情况。

5月TOP50物企新增合约面积0.91亿方，同比减少18.38%，环比增长5.21%，新增合约面积中仍以第三方拓展为主，但4-5月关联方承接面积占比较今年一季度更高。

◆ 5月地产销售维持弱复苏，外拓淡季环比增幅较小，TOP50物企关联方承接面积为2423万方，环比减少5.87%，第三方拓展面积为7181万方，环比增长7.76%，第三方拓展面积为关联方承接面积的2.96倍。

◆ 物企强者恒强局势持续，关联方拿地、销售排名较好的物企面积及承接确定性高，新增关联方承接面积排名靠前的以国央企为主。外拓团队成熟、非住领域具有较强优势的物企外拓面积增长确定性高。整体来看，碧桂园服务、保利物业、中海物业、华润万象生活、招商积余、万物云的内生及外拓能力均好。

非住宅类业务及城市服务类业务仍是物企重点发力的方向。

◆ 5月第三方拓展规模前三的业态分别为办公、学校、住宅，项目占比分别为42.3%、20.5%、18.3%，招商积余在办公及学校类业态拓展规模最大，分别为219万方、143万方，中海物业在住宅及产业园类业态拓展规模最大，分别为225万方、144万方。

◆ 5月TOP10城市服务项目中标金额共计约13.94亿元，环比增长138.25%。1-5月累计城市服务中标金额最高的物企为碧桂园服务，合计中标15.5亿元，平均单项目金额为5345万元，城市服务业务一般单项目合同金额较大，且能贡献较多的在管面积，为当前物企拓展的重点方向之一。

数据追踪(6月5日-6月9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9日,持有747.76万股,较上周上涨12.24%,持股市值1.11亿元。
- ◆ 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5日至6月9日,增幅最大的是合景悠活,本周增幅17.58%。降幅最大的是世茂服务,降1.36%。持股比例最高为保利物业,为64.25%。持股数量最多为融创服务,为5.81亿股。

投资策略: 我们认为目前物业板块已进入最佳配置期,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11日

曹旭特

分析师

SAC执业证书编号: S1660519040001

高丁丹

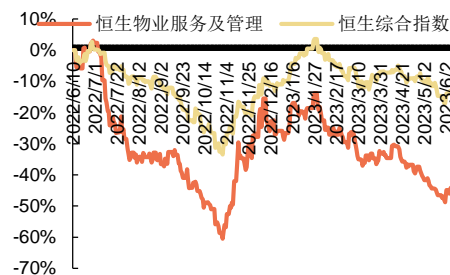
研究助理

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)	14.46
港股市场平均市盈率(TTM)	8.16

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：5月外拓继续减少 城市服务环比高增.....	3
1.1 部分外拓业绩或在6月释放.....	3
1.2 投资策略.....	6
2. 本周行情回顾.....	6
3. 行业动态.....	7
4. 数据追踪.....	9
4.1 沪（深）股通资金及交易追踪.....	9
4.2 港股通资金及交易追踪.....	9
5. 风险提示.....	10

图表目录

图 1： TOP50 物企新增第三方拓展数量及同环比增速.....	3
图 2： TOP50 物企新增合约面积及环比增速.....	3
图 3： TOP50 物企新增关联方及第三方外拓面积比例.....	3
图 4： TOP50 物企新增关联方、第三方外拓面积及环比增速.....	4
图 5： TOP50 物企分业态拓展面积占比.....	5
图 6： 近一年恒生物业服务及管理 vs 恒生指数.....	6
图 7： 各板块周涨跌幅对比.....	6
图 8： 本周涨跌幅前五位（%）.....	7
图 9： 本周涨跌幅后五位（%）.....	7
图 10： 港股物业（931744.CSI）近一年 PE（TTM）.....	7
图 11： 招商积余沪（深）股通持股数量变化及持股市值.....	9
表 1： 1-5 月累计新增合约面积、关联方承接面积及外拓面积排名 TOP20.....	4
表 2： 1-5 月累计城市服务中标金额排名 TOP20.....	5
表 3： 港股通持股数量及总市值.....	9

1. 每周一谈：5月外拓继续减少 城市服务环比高增

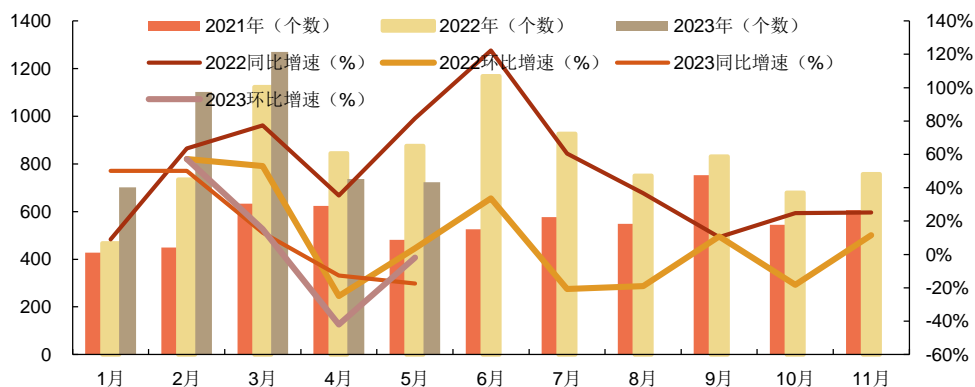
1.1 部分外拓业绩或在6月释放

2023年5月TOP50物企新增第三方拓展数量同比减少17.37%，环比减少1.9%。

根据克而瑞物管发布的《2023年5月中国物业服务企业新增合约面积TOP50》数据显示，5月TOP50物企新增第三方拓展数量723个，22年同期数据为875个，4月数据为737个。

同比拓展继续减少，但招标数量较去年同期有较大增长。根据中指数据，5月重点区域共发布18627条物业相关招标信息，其中非住宅占比约96.14%，而去年同期招标信息为8334条，其中非住宅占比约91.6%，我们认为全国外拓市场仍具潜力，但由于物业市场高度分散，TOP50拓展数据未能充分反应全国物企拓展情况。

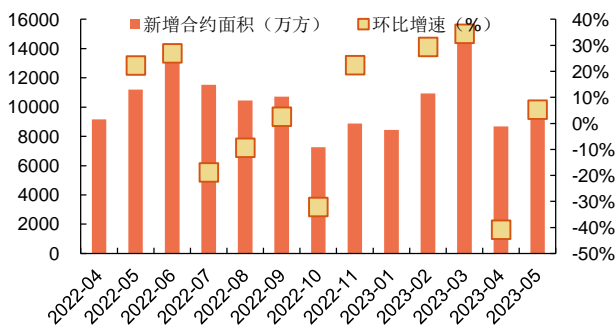
图1：TOP50物企新增第三方拓展数量及同环比增速



资料来源：克而瑞物管，中物研协，申港证券研究所

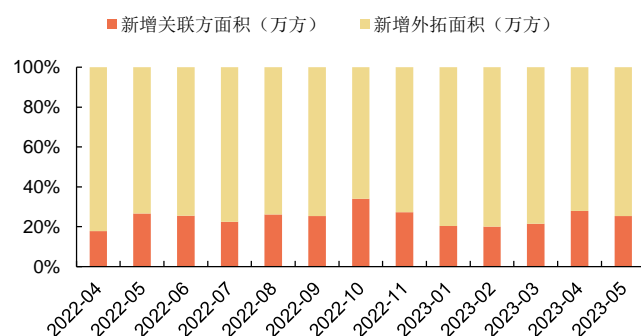
5月TOP50物企新增合约面积0.91亿方，同比减少18.38%，环比增长5.21%，新增合约面积中仍以第三方拓展为主，但4-5月关联方承接面积占比较今年一季度更高。

图2：TOP50物企新增合约面积及环比增速



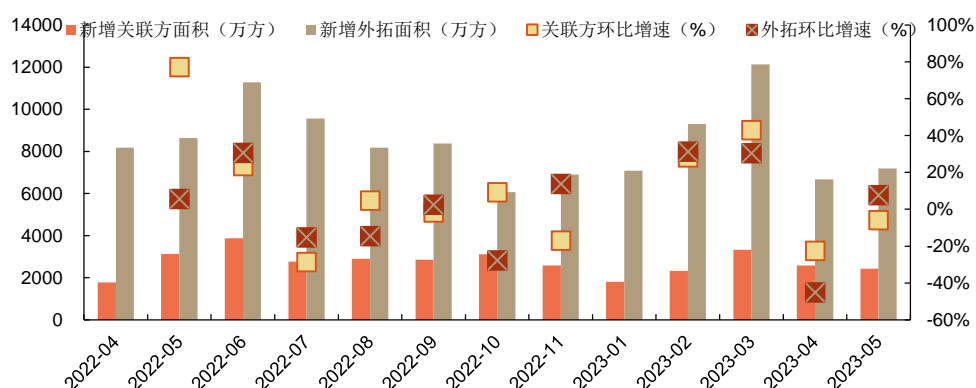
资料来源：克而瑞物管，申港证券研究所

图3：TOP50物企新增关联方及第三方外拓面积比例



资料来源：克而瑞物管，申港证券研究所

◆ **5月地产销售维持弱复苏，外拓淡季环比增幅较小，TOP50物企关联方承接面积为2423万方，环比减少5.87%，第三方拓展面积为7181万方，环比增长7.76%，**第三方拓展面积为关联方承接面积的2.96倍。

图4：TOP50 物企新增关联方、第三方外拓面积及环比增速


资料来源：克而瑞物管，申港证券研究所

- ◆ 物企强者恒强局势持续，关联房企拿地、销售排名较好的物企面积及承接确定性强，新增关联方承接面积排名靠前的以国央企为主。外拓团队成熟、非住领域具有较强优势的物企外拓面积增长确定性高。整体来看，碧桂园服务、保利物业、中海物业、华润万象生活、招商积余、万物云的内生及外拓能力均好。

表1：1-5 月累计新增合约面积、关联方承接面积及外拓面积排名 TOP20

排名	物企名称	新增合约面积 (万方)	物企名称	关联方承接面积 (万方)	物企名称	外拓面积 (万方)
1	碧桂园服务	3714	碧桂园服务	1647	雅生活集团	3067
2	中海物业	3527	保利物业	1069	中海物业	2780
3	雅生活集团	3173	万物云	942	招商积余	2559
4	招商积余	3158	中海物业	750	碧桂园服务	2000
5	保利物业	2890	华润万象生活	586	保利物业	1821
6	万物云	2693	招商积余	536	万物云	1707
7	华润万象生活	2264	绿城服务	470	华润万象生活	1682
8	绿城服务	1770	龙湖智创生活	451	世茂服务	1679
9	世茂服务	1612	金地智慧服务	403	绿城服务	1300
10	恒大物业	1384	永绿置业	369	彩生活	1177
11	金地智慧服务	1360	建发服务	359	恒大物业	1118
12	彩生活	1194	新城悦服务	322	明德物业	1022
13	明德物业	1174	恒大物业	281	万达商管	1019
14	万达商管	1155	中铁建物业	248	金地智慧服务	958
15	龙湖智创生活	1081	华发物业	218	东吴服务	893
16	东吴服务	899	旭辉永升服务	215	长城物业	846
17	合景悠活	873	金茂服务	176	合景悠活	827
18	长城物业	846	中南服务	168	广电城市服务	706
19	新城悦服务	825	滨江服务	162	深业物业	665
20	美置服务	786	美置服务	155	美置服务	631

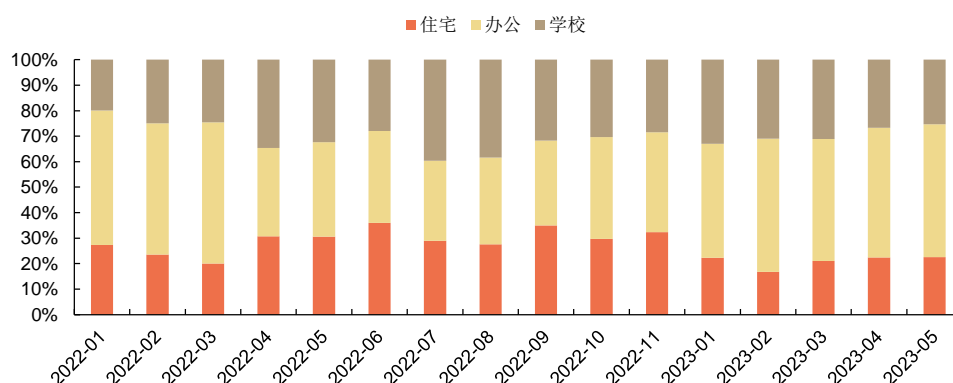
资料来源：克而瑞物管，申港证券研究所

非住宅类业务及城市服务类业务仍是物企重点发力的方向。

- ◆ 5 月第三方拓展规模前三的业态分别为办公、学校、住宅，项目占比分别为 42.3%、

20.5%、18.3%，招商积余在办公及学校类业态拓展规模最大，分别为 219 万方、143 万方，中海物业在住宅及产业园类业态拓展规模最大，分别为 225 万方、144 万方。

图5：TOP50 物企分业态拓展面积占比



资料来源：克而瑞物管，申港证券研究所

- ◆ **5 月 TOP10 城市服务项目中标金额共计约 13.94 亿元，环比增长 138.25%。**1-5 月累计城市服务中标金额最高的物企为碧桂园服务，合计中标 15.5 亿元，平均单项目金额为 5345 万元，城市服务业务一般单项目合同金额较大，且能贡献较多的在管面积，为当前物企拓展的重点方向之一。

表2：1-5 月累计城市服务中标金额排名 TOP20

排名	物企名称	中标金额（万元）	中标数量（个）	平均单项目金额（万元）
1	碧桂园服务	155005	29	5345
2	雅生活集团	60132	21	2863
3	金地智慧服务	43851	5	8770
4	世茂服务	34471	17	2028
5	保利物业	25550	6	4258
6	万物云	20767	9	2307
7	深业物业	15483	11	1408
8	浦江中国	14743	5	2949
9	天健城市服务	12284	3	4095
10	宏德科技	12000	6	2000
11	华润万象生活	9730	11	885
12	万达商管	9617	5	1923
13	招商积余	4959	1	4959
14	大正物业	4601	1	4601
15	康桥悦生活	3970	1	3970
16	中海物业	3745	2	1873
17	幸福基业物业	2165	2	1083
18	明德物业	1984	1	1984
19	鲁商服务	1787	1	1787
20	北控物业	1464	1	1464

资料来源：克而瑞物管，申港证券研究所

我们认为，5 月地产仍维持较弱的复苏状态，叠加市场外拓淡季致新增合约面积同

比减少，根据以往数据，物企部分外拓业绩或将在 6 月释放，仍然看好全国物业拓展市场。

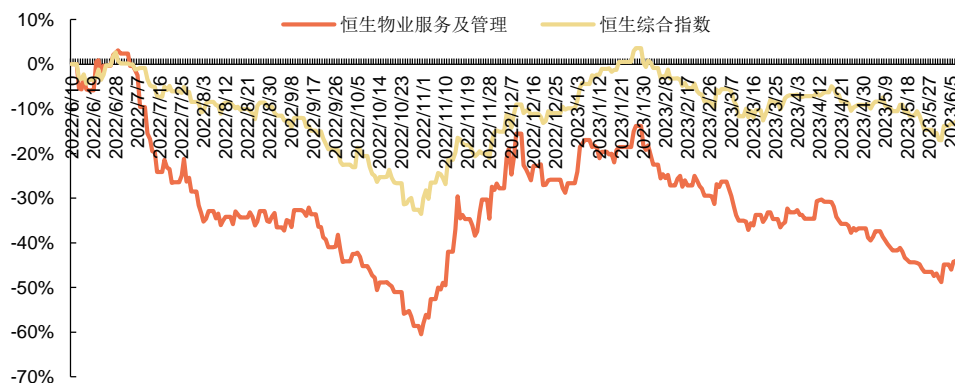
1.2 投资策略

我们认为目前物业板块已进入最佳配置期，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 5 日至 2023 年 6 月 9 日收盘，恒生物业板块上涨 2.48%，恒生综合指数上涨 1.99%，恒生物业板块跑赢恒生综合指数 0.48pct。

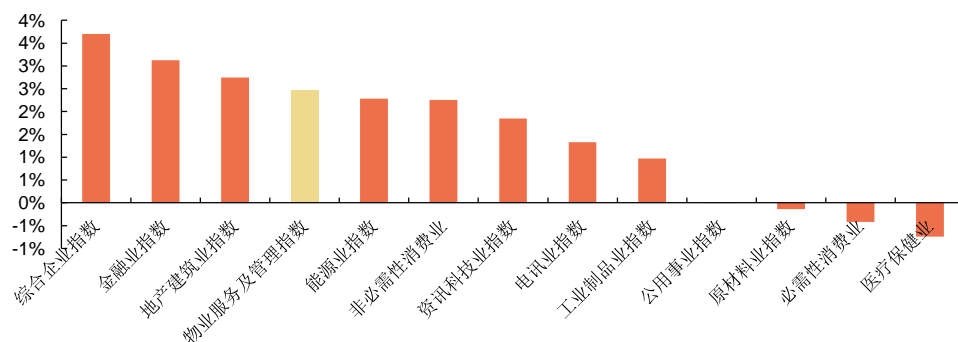
图6：近一年恒生物业服务及管理 vs 恒生指数



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 4。

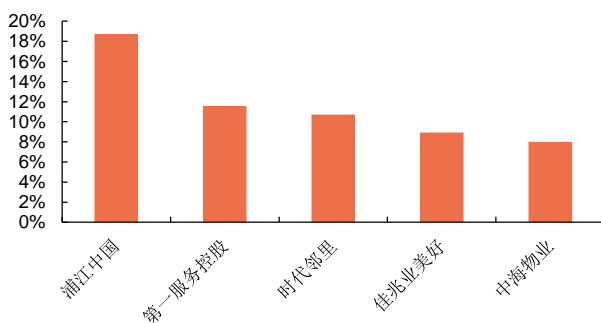
图7：各板块周涨跌幅对比



资料来源：iFinD，申港证券研究所

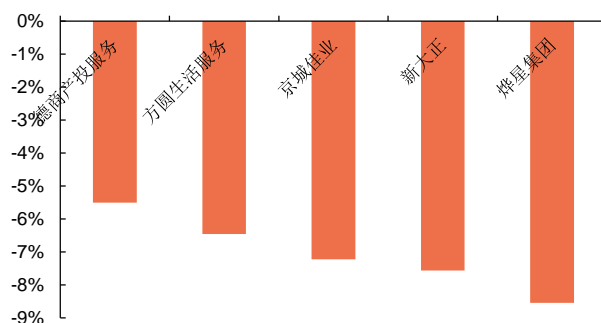
A+H63 名个股统计涨跌幅前五名为：股价涨幅前五名分别为浦江中国（18.75%）、第一服务控股（11.58%）、时代邻里（10.71%）、佳兆业美好（8.91%）、中海物业（8.01%）。股价跌幅后五名分别为烨星集团（-8.54%）、新大正（-7.56%）、京城佳业（-7.22%）、方圆生活服务（-6.45%）、德商产投服务（-5.5%）。

图8：本周涨跌幅前五位（%）



资料来源：iFinD，申港证券研究所

图9：本周涨跌幅后五位（%）



资料来源：iFinD，申港证券研究所

截止 2023/6/9 港股物业(931744.CSI)PE(TTM)为 26.45 倍,较前一周上涨 0.49, 近一年均值为 16.86 倍, 周内行业估值呈现上涨态势。

图10：港股物业（931744.CSI）近一年 PE（TTM）



资料来源：iFinD，申港证券研究所

3. 行业动态

张掖市人民政府关于印发《张掖市物业管理实施办法》

为规范物业管理活动，维护业主、物业使用人和物业服务企业的合法权益，根据《中华人民共和国民法典》《物业管理条例》《甘肃省物业管理条例》等有关法律、法规和规章的规定，结合张掖市实际，制定《张掖市物业管理实施办法》。

《安康市物业服务与管理条例》正式实施

《安康市物业服务与管理条例》共九章九十七条，包括总则、物业服务区域、前期

物业服务与管理、业主和业主组织、物业服务、物业的使用与维护、监督管理、法律责任和附则。

湖南湘江新区 2023 年物业管理工作会议召开

湖南湘江新区开发建设局(交通运输局)组织召开 2023 年新区物业管理工作会议，总结全区物业管理工作成绩，表彰先进，并对下阶段工作进行部署。新区物业管理领导小组成员单位、相关街道及物业项目、物业服务企业相关负责人参加会议。

万物云推出“万御电梯”品牌

万御电梯聚焦于电梯维修、保养、更新、改造等“后市场”服务，致力于成为国内领先的电梯后市场服务商。万御电梯将依托日立电梯云服务和万物云蝶城战略，以智能调度、标准化工单系统、人机协调、高效供应链与专业服务团队，提供维修、保养、更新和改造等一站式综合解决方案，以专业知识和数字化手段，提供高效、可靠的服务，为电梯后市场服务赋能。

恒大物业公布 2022 年全年业绩公告

恒大物业集团有限公司发布截至 2022 年 12 月 31 日止年度全年业绩公告。期内，恒大物业营业收入约 118.09 亿元毛利率约为 23.0%；该公司拥有人应占利润约 14.23 亿元。于 2022 年 12 月 31 日，恒大物业总合约面积约 8.19 亿平方米，在管面积约 5 亿平方米，较 2021 年末新增约 270 万平方米。截至期末，恒大物业第三方项目管理面积约 1.48 亿平方米，占集团总在管面积约 30%，其中新增的第三方管理面积占集团总新增管理面积比例约 37%。

招商积余高管变动

招商局积余产业运营服务股份有限公司公布，收到王苏望的辞职报告。公告称，王苏望因个人原因辞去所担任董事、董事会下设战略委员会委员及副总经理职务，辞职后不再担任任何职务。于公告日，招商积余提名赵肖为该公司第十届董事会董事候选人，任期自公司股东大会审议通过之日起至本届董事会届满。本次增补董事事项尚需提交招商积余于 6 月 20 日召开的 2022 年度股东大会审议。

国瑞物业法定代表人变更

北京国瑞物业服务有限公司（简称：国瑞物业）发生工商变更，法定代表人由“陈猛”变更为“潘品毅”。国瑞物业成立日期为 2002 年 4 月，注册资本 2500 万人民币。该公司经营范围包括物业管理、企业管理咨询等。目前，碧桂园生活服务集团股份有限公司持有该公司股份 100%。

新大正拟变更募集资金用途

新大正物业集团股份有限公司宣布，变更部分募集资金用途用于收购股权。根据新大正现阶段市政环卫业务经营发展的需求，该新大正为进一步提高募集资金使用效率，确保募集资金有效使用，项目实施主体暨新大正全资子公司四川和翔环保科技有限公司拟从原募投项目“市政环卫业务拓展”中调出募集资金 7,229.4964 万元，用于收购香格里拉市和翔环保科技有限公司及瑞丽市滨南环境管理有限公司 100%

股权。

苏新服务出售苏高新怡养健康管理股权

苏新服务 6 月 7 日发布公告，内容有关建议在苏州交易中心通过公开招标出售目标公司的 49% 股权，已完成苏州交易中心的公开招标程序。买方为公司控股股东苏高新公司的间接非全资附属公司，是销售股权的中标人，最终投标价为人民币 580.81 万元。

海伦堡物业退出西安海伦堡物业

广州海伦堡物业管理有限公司（以下简称“海伦堡物业”）退出西安海伦堡物业管理有限公司（以下简称“西安海伦堡物业”）100% 股权，北京华怡和汇物业管理有限公司（以下简称“华怡和汇物业”）接盘。

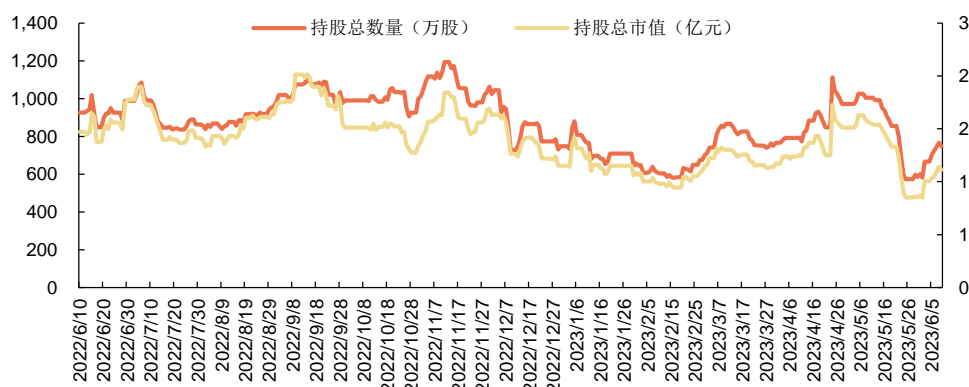
于股权变更前，西安海伦堡物业由海伦堡物业 100% 持股；于股权变更后，西安海伦堡物业由华怡和汇物业 100% 持股。

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 9 日，持有 747.76 万股，较上周上涨 12.24%，持股市值 1.11 亿元。

图11：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 5 日至 6 月 9 日，增幅最大的是合景悠活，本周增幅 17.58%。降幅最大的是世茂服务，降 1.36%。持股比例最高为保利物业，为 64.25%。持股数量最多为融创服务，为 5.81 亿股。

表3：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	58,057	0.79	57.95	13.12	2.26	57,601	54,310
2669.HK	中海物业	47,078	-0.32	36.9	40.63	8.63	47,227	49,183
0873.HK	世茂服务	44,209	-1.36	50.66	7.47	1.69	44,818	40,523
6098.HK	碧桂园服务	38,388	5.09	17.86	38.46	10.02	36,528	43,408
2869.HK	绿城服务	34,271	-0.07	22.74	14.02	4.09	34,294	24,843
3319.HK	雅生活服务	33,105	3.63	44.61	17.71	5.35	31,945	25,886
3913.HK	合景悠活	25,616	17.58	26.84	2.33	0.91	21,786	23,896
9666.HK	金科服务	10,788	0.14	16.52	12.28	11.38	10,773	9,917
1755.HK	新城悦服务	8,878	-0.26	33.2	3.86	4.35	8,901	7,543
6049.HK	保利物业	8,327	0.28	64.25	34.47	41.4	8,303	9,044
9909.HK	宝龙商业	7,549	-0.03	12.17	3.29	4.36	7,551	6,746
6989.HK	卓越商企服务	7,217	0.14	22.76	1.86	2.58	7,207	6,991
9983.HK	建业新生活	7,052	3.05	23.89	1.99	2.82	6,843	5,645
1209.HK	华润万象生活	4,513	-1.26	7.52	17.26	38.25	4,571	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