

看好 2023 年业主增值服务收入增长

——物业管理行业研究周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈: 看好 2023 年业主增值服务收入增长

2022 年受宏观经济、房地产行业下行等因素的影响, 物企增值服务表现下滑。

根据中指院发布的《2023 中国物业服务百强报告》, 22 年百强物企增值服务收入占比为 18.22%, 较 21 年 21.52% 下降了 3.3pct, 增值服务收入于近三年来首次转负, 而转负原因主要为其中的非业主增值服务业务受房地产行业下行影响较大, 房地产开发投资同比下滑严重, 其中主要的案场及经纪服务收入受到冲击, 基础物管仍为物企收入的固本之源。

增值服务业中业主增值服务前景依旧广阔, 22 年百强企业业主增值服务均值约 1.65 亿元, 同比增长 6.57%。业主增值服务一般包括空间运营服务, 业主资产运营服务(房屋经纪、美居服务等), 社区生活服务(社区零售、家政服务、社区教育、社区养老等)以及其他服务。22 年占比最大的为空间运营服务, 空间运营服务收入主要包括停车场运营管理服务、社区传媒及其他社区空间运营服务, 此类业务需求刚性较强, 受宏观经济及地产市场下行等因素影响较小。

上市物企业主增值服务表现较行业百强企业更好, 头部物企业主增值服务收入增长依然较高。22 年上市物企业主增值服务收入增速均值为 12.86%, 业主增值服务收入超 3 亿的物企平均增速为 23.83%, 头部物企在行业承压下行下仍保持了增值业务的增长。金科服务业主增值收入下滑较大的原因为其超一半的增值收入来源于旅居及餐饮业务收入, 22 年受经济影响较大。

22 年随着行业规模及营收增速的放缓, 业主增值服务的发展也呈现新的特点。业主增值服务业务由“从无到有”向“从有到优”发展, 形成各具特色的“锦上添花”类业务。

我们认为, 物企发展业主增值业务空间依然较大, 随着宏观经济的向好及居民追求美好生活的预期不断提升, 业主资产运营服务及社区生活服务的需求亦将提升, 同时, 政策层面鼓励物企进入生活服务领域, 支持家政、养老、托幼、物业等业态融合创新, 积极探索“物业+生活”服务模式, 我们仍然看好 2023 年物企此类业务收入的持续增长。

数据追踪(5月15日-5月19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 5 月 19 日, 持有 854.89 万股, 较上周下跌 13.75%, 持股市值 1.33 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 5 月 15 日至 5 月 19 日, 增幅最大的是建业新生活, 本周增幅 7.52%。降幅最大的是融创服务, 降 1.32%。持股比例最高为保利物业, 为 65.67%。持股数量最多为融创服务, 为 5.85 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 5 月 21 日

曹旭特

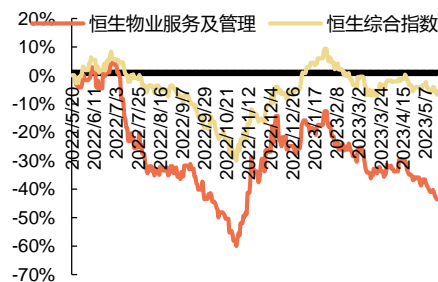
分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

行业基本资料

股票家数	63
行业平均市盈率(TTM)	16.78
港股市场平均市盈率(TTM)	8.14

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：看好 2023 年业主增值服务收入增长	3
1.1 影响因素转好 业主增值前景依旧广阔	3
1.2 投资策略	5
2. 本周行情回顾	5
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

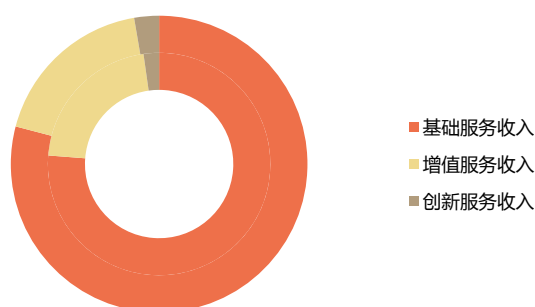
图 1： 21-22 年百强企业营业收入结构及占比情况	3
图 2： 20-22 年百强企业基础物管及增值服务收入及增速	3
图 3： 22 年百强企业业主增值服务各类业务占比情况	3
图 4： 22 年业主增值服务超 3 亿物企及其同比增速	4
图 5： 近十年社区增值服务业务主要发展变化情况	4
图 6： 近一年恒生物业服务及管理 vs 恒生指数	5
图 7： 各板块周涨跌幅对比	6
图 8： 本周涨跌幅前五位（%）	6
图 9： 本周涨跌幅后五位（%）	6
图 10： 港股物业（931744.CSI）近一年 PE（TTM）	7
图 11： 招商积余沪（深）股通持股数量变化及持股市值	9
表 1： 2022 年以来社区增值服务相关政策	5
表 2： 港股通持股数量及总市值	9

1. 每周一谈：看好 2023 年业主增值服务收入增长

1.1 影响因素转好 业主增值前景依旧广阔

2022 年受宏观经济、房地产行业下行等因素的影响，物企增值服务表现下滑。根据中指院发布的《2023 中国物业服务百强报告》，22 年百强物企增值服务收入占比为 18.22%，较 21 年 21.52% 下降了 3.3pct，增值服务收入于近三年来首次转负，而转负原因主要为其中的非业主增值服务业务受房地产行业下行影响较大，房地产开发投资同比下滑严重，其中主要的案场及经纪服务收入受到冲击，基础物管仍为物企收入的固本之源。

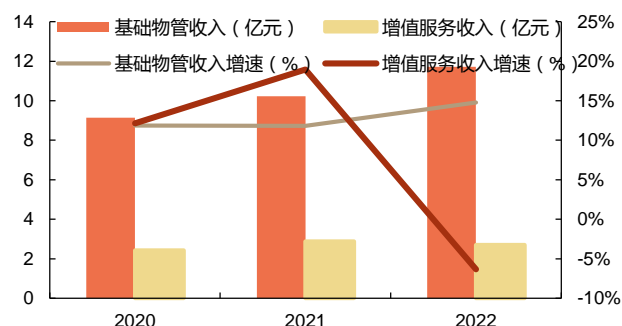
图1：21-22 年百强企业营业收入结构及占比情况



资料来源：中指院，申港证券研究所

注：内环为 2021 年，外环为 2022 年

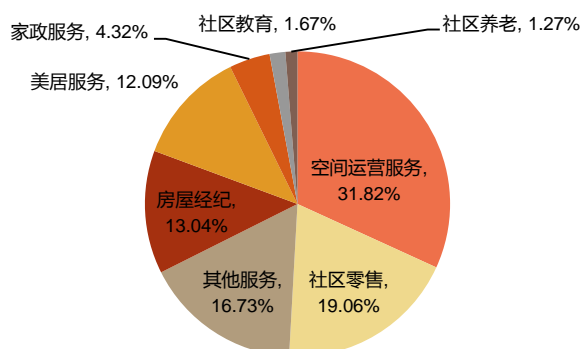
图2：20-22 年百强企业基础物管及增值服务收入及增速



资料来源：中指院，申港证券研究所

增值服务业中业主增值服务前景依旧广阔，22 年百强企业业主增值服务均值约 1.65 亿元，同比增长 6.57%。业主增值服务一般包括空间运营服务，业主资产运营服务（房屋经纪、美居服务等），社区生活服务（社区零售、家政服务、社区教育、社区养老等）以及其他服务。22 年占比最大的为空间运营服务，空间运营服务收入主要包括停车场运营管理服务、社区传媒及其他社区空间运营服务，此类业务需求刚性较强，受宏观经济及地产市场下行等因素影响较小。

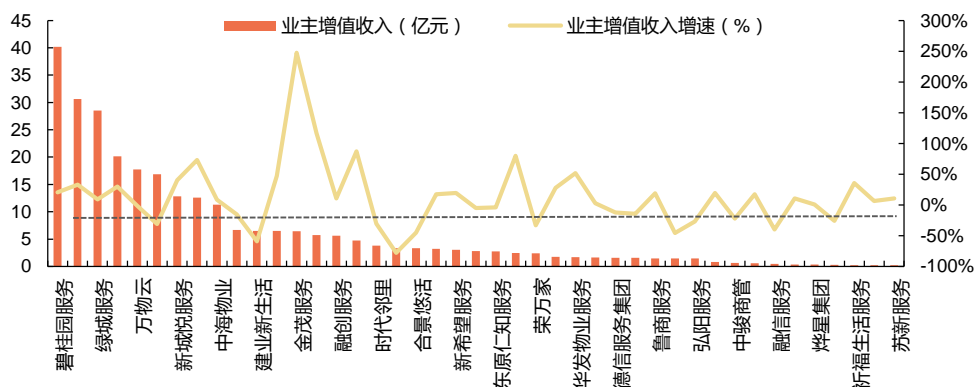
图3：22 年百强企业业主增值服务各类业务占比情况



资料来源：中指院，申港证券研究所

上市物企业主增值服务表现较行业百强企业更好，头部物企业主增值服务收入增长依然较高。22 年上市物企业主增值服务收入增速均值为 12.86%，业主增值服务收入超 3 亿的物企平均增速为 23.83%，头部物企在行业承压下行下仍保持了增值服务的业务的增长。金科服务业主增值收入下滑较大的原因为其超一半的增值服务收入来源于旅居及餐饮业务收入，22 年受经济影响较大。

图4：22 年业主增值服务超 3 亿物企及其同比增速



资料来源：克而瑞物管，申港证券研究所

注：业主增值服务收入口径为年报中针对业主的社区增值服务收入，部分企业包括车位销售，雅生活业主增值服务中不含机构类增值服务，中海物业业主增值服务包括车位销售收入，招商积余业主增值服务仅包括平台增值服务。

22 年随着行业规模及营收增速的放缓，业主增值服务的发展也呈现新的特点。业主增值服务业务由“从无到有”向“从有到优”发展，不同物企根据自身管理的客群特点聚焦重点赛道，充分发挥其业务优势，形成各具特色的“锦上添花”类业务。

图5：近十年社区增值服务业务主要发展变化情况



资料来源：中指院，申港证券研究所

我们认为，物企发展业主增值服务业务空间依然较大，随着宏观经济的向好及居民追求美好生活的预期不断提升，业主资产运营服务及社区生活服务的需求亦将提升，同时，政策层面鼓励物企进入生活服务领域，支持家政、养老、托幼、物业等业态融合创新，积极探索“物业+生活”服务模式，我们仍然看好 2023 年物企此类业务收入的持续增长。

表1：2022年以来社区增值服务相关政策

时间	部门	文件名称	主要内容
2022 年 12 月	国务院	《扩大内需战略规划纲要（2022-2025）》	“积极发展服务消费。增加养老育幼服务消费”。加快健全居家社区机构相协调、医养康养相结合的养老服务体系，增加普惠托育供给，发展集中管理运营的社区托育服务、深化家政服务业提质扩容“领跑者”行动。提升家政服务和培训质量，推动社会化职业技能等级认定，加强家政从业人员职业风险保障。推进家政进社区，构建 24 小时全生活链服务体系、提高社区公共服务水平。构建公共服务、便民利民服务、志愿互助服务相结合的社区服务体系，增强社区服务功能，引导社会力量参与社区服务供给，持续提升社区服务质量，提高社区服务智能化水平。支持、“家政、养老、托幼、物业等业态融合创新”等内容。
2022 年 10 月	住房和城乡建设部办公厅、民政部	《关于开展完整社区建设试点工作的通知》	聚焦群众关切的“一老一幼”设施建设，聚焦为民、便民、安民服务，打造一批安全健康、设施完善、管理有序的社区样板，全力改善人居环境，努力做到居民有需求、社区有服务。
2022 年 8 月	国家发展改革委等 13 部委	《养老托育服务业纾困扶持若干政策措施》	养老服务机构和托育服务机构属于中小微企业和个体工商户范畴、承租国有房屋的，一律免除租金到 2022 年底。鼓励家政企业积极参与规范化居家上门养老托育服务，有效提升社区居家养老托育服务水平。
2022 年 2 月	国务院	《“十四五”国家老龄事业发展和养老服务体系规划》	发展社区养老服务机构。支持社区养老服务机构建设和运营家庭养老床位，将服务延伸至家庭。支持物业企业发挥贴近住户的优势，与社区养老机构合作提供居家养老服务。
2022 年 1 月	国务院办公厅	《“十四五”城乡社区服务体系建设规划的通知》	全面推进城市一刻钟便民生活圈建设。引导市场、社会力量发展社区托育、养老等服务业态。鼓励发展社区物业、维修、家政、餐饮零售、美容美发等生活性服务业。鼓励有条件的地方引进专业化物业服务，建立健全业主和物业服务企业双向选择机制。

资料来源：中指院，申港证券研究所

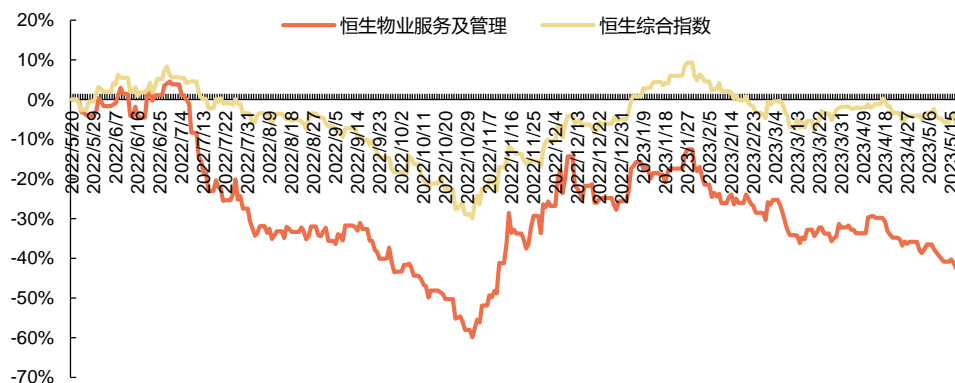
1.2 投资策略

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 5 月 15 日至 2023 年 5 月 19 日收盘，恒生物业板块下跌 4.59%，恒生综合指数下跌 1.1%，恒生物业板块跑输恒生综合指数 3.49pct。

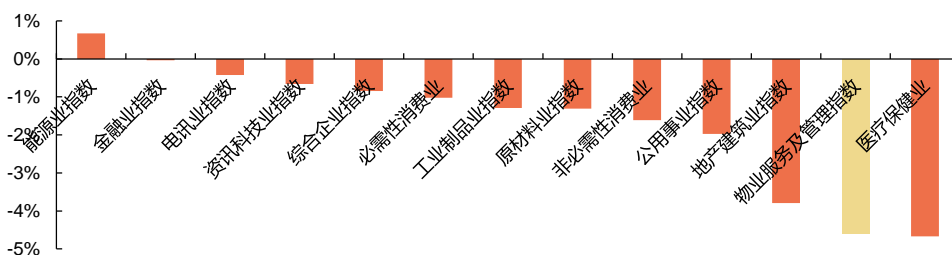
图6：近一年恒生物业服务及管理 vs 恒生指数



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 12。

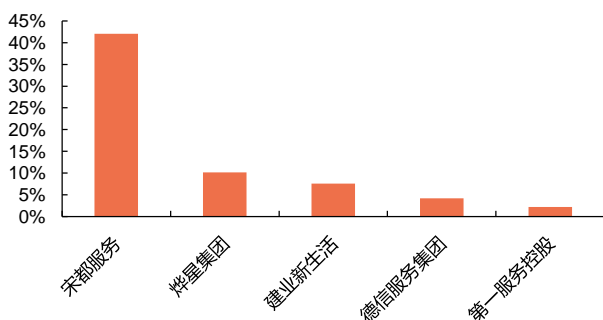
图7: 各板块周涨跌幅对比



资料来源: iFinD, 申港证券研究所

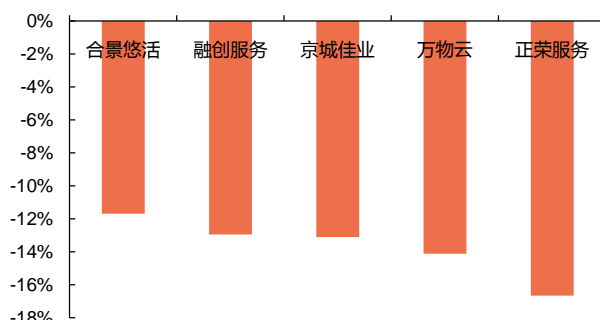
A+H63 名个股统计涨跌幅前五名为: 股价涨幅前五名分别为宋都服务(42.03%)、辉星集团(10.17%)、建业新生活(7.59%)、德信服务集团(4.18%)、第一服务控股(2.22%)。股价跌幅后五名分别为正荣服务(-16.67%)、万物云(-14.12%)、京城佳业(-13.12%)、融创服务(-12.96%)、合景悠活(-11.7%)。

图8: 本周涨跌幅前五位 (%)



资料来源: iFinD, 申港证券研究所

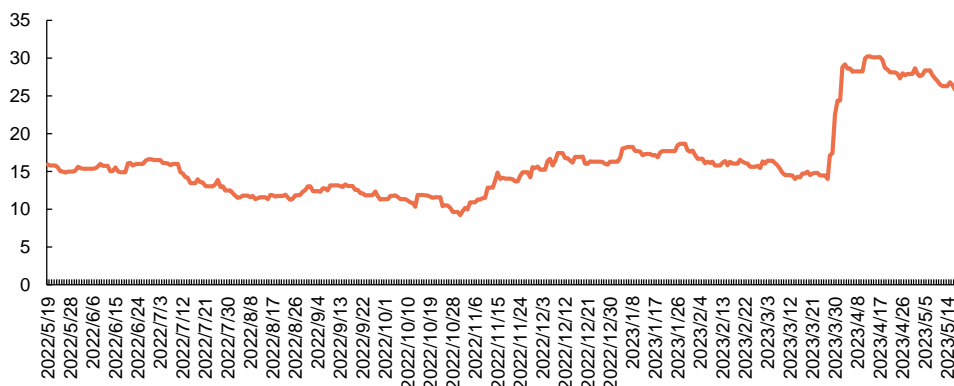
图9: 本周涨跌幅后五位 (%)



资料来源: iFinD, 申港证券研究所

截止 2023/5/19 港股物业（931744.CSI）PE（TTM）为 25.75 倍，较前一周下跌 0.56，近一年均值为 16.28 倍，周内行业估值呈现下跌态势。

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

住建部研究制定物业服务企业红黑名单制度

住房和城乡建设部发布关于部 2023 年信用体系建设工作要点的通知。通知提出，开展相关研究，加快建立健全信用管理制度。研究制定建设工程消防设计审查验收技术服务管理办法、物业服务企业红黑名单制度。

住房和城乡建设部发布 2023 年信用体系建设工作要点

住房和城乡建设部发布关于部 2023 年信用体系建设工作要点的通知。通知提出，要开展相关研究，加快建立健全信用管理制度；完成编制公共信用信息具体条目；推进信用管理标准体系建设等

临沂市召开物业领域突出问题综合整治工作约谈会

临沂市召开物业领域突出问题综合整治工作约谈会，对物业领域连续 3 个月“12345·临沂首发”投诉排名全市后五位的柳青街道、兰山街道党工委主要负责同志和兰山区政府分管负责同志进行集体约谈。会议通报了一季度兰山区和柳青街道、兰山街道物业整治工作情况，深刻剖析了存在的问题及根源，被约谈对象分别作了表态发言。

济南全力打造齐鲁红色物业

济南全域推进“齐鲁红色物业”建设，通过“党建全域覆盖”“信息全面公开”“四级全员协同”“物业全心服务”“管理全时在线”的“五全”机制持续擦亮“泉城物业服务全程”品牌，规范和提升物业服务管理水平，打通基层治理的“最后一公里”。以高质量物业服务带动现代化基层治理水平提质增效，济南推进物业服务融入社会治理创新，打通社会治理“神经末梢”，解决群众身边“关键小事”，把社

区建设成广大人民群众安居乐业的幸福家园。

万物云旗下万御安防与天泽智联在智慧消防领域达成战略合作

万物云旗下万御安防与天泽智联科技股份有限公司于 5 月 12 日在清华大学合肥公共安全研究院举办战略合作签约仪式。双方围绕如何更好开展智慧消防战略合作进行了深入探讨，共议智慧消防未来，谋划资源共享、互惠共赢。天泽智联将依托万御安防的专业人员和队伍优势，进一步提升项目实施和服务把控的能力；万御安防将借助天泽智联的技术、云平台等的支持，在服务单位开展智慧消防建设及社会化服务工作；双方还将共同探索在街区/社区/家庭的消防安全业务新模式，推动业务在各城市加速落地

时代邻里参股成立物业管理公司

广州市时代物业管理有限公司新增一则对外投资。投资企业为佛山市时代邻里滔莲物业管理有限公司。佛山市时代邻里滔莲物业管理有限公司成立于 2023 年 5 月 10 日，法定代表人为杨程如，注册资本为 200 万元，经营范围包括物业管理；市政设施管理；城乡市容管理；广告设计、代理；广告发布；广告制作；园林绿化工程施工等。该公司由佛山市滔莲物业管理有限公司持股 51%，广州市时代物业管理有限公司持股 49%。且佛山市滔莲物业管理有限公司由杨国玮、杨程如各持股 50%。

招商积余中标广东外语外贸大学、阿里巴巴南湖等多个项目

招商积余成功中标广东外语外贸大学项目、阿里巴巴南湖项目、山东省市场监督管理局项目、京津中关村科技城协同发展中心项目和中国银行股份有限公司赣州市分行本级项目；旗下南光电梯成功中标深铁物业 2023 年-2025 年日立电梯委外维保项目以及梅州综合保税区建设项目（二期）-保税仓库 A 区 1#、2#电梯设备采购（含安装）项目。

侨银股份预中标 1.83 亿元广东信宜城区环卫作业市场化项目

内容：侨银股份发布关于预中标约 1.83 亿广东省信宜市城区环卫作业市场化项目（第二期）的提示性公告。公告显示，侨银股份预中标信宜市城区环卫作业市场化项目（第二期）；采购人为信宜市城市管理和综合执法局；采购代理机构为茂名市正颖工程造价咨询有限公司；中标（成交）金额约为 1.83 亿元/5 年；服务时间：采用 3+2 模式（中标后签订第 1 个 3 年期合同，服务期内考核均达标后续签 2 年服务合同）。

绿城服务新设物业公司

绿城物业服务集团有限公司（以下简称：绿城服务）新增 1 家对外投资企业，名称为重庆市北碚区绿城物业服务有限公司。重庆市北碚区绿城物业服务有限公司成立于 2023 年 5 月 16 日，法定代表人为蔡佳，注册资本为 500 万元人民币。公司经营范围包括停车场服务；房地产咨询；住房租赁；家政服务等。绿城服务持该公司股份 100%。

宋都服务拟配发 6.4 亿股

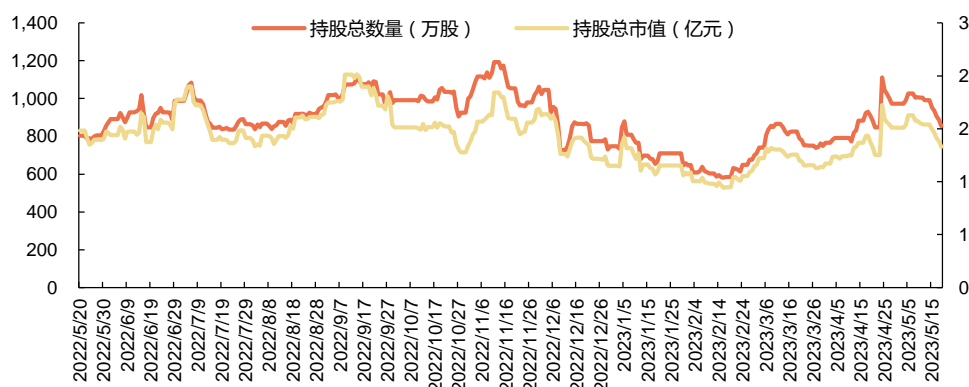
宋都服务集团有限公司与各认购人订立认购协议，认购人有条件同意以现金 35,635,200 港元认购宋都服务所同意配发合共 64000 万股认购股份，认购价为每股 0.05568 港元。认购股份占宋都服务于公告日期现有已发行股本的 20%，以及经配发及发行认购股份扩大后的已发行股本的约 16.67%（假设宋都服务股本于认购协议日期至完成日期期间概无其他变动）。

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 5 月 19 日，持有 854.89 万股，较上周下跌 13.75%，持股市值 1.33 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 5 月 15 日至 5 月 19 日，增幅最大的是建业新生活，本周增幅 7.52%。降幅最大的是融创服务，降 1.32%。持股比例最高为保利物业，为 65.67%。持股数量最多为融创服务，为 5.85 亿股。

表2：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	58,511	-1.32	58.4	13.75	2.35	59,296	54,310
2669.HK	中海物业	48,237	-0.18	37.81	38.06	7.89	48,324	49,183
0873.HK	世茂服务	44,868	3.43	51.42	6.91	1.54	43,380	40,523
6098.HK	碧桂园服务	34,798	1.3	16.19	34.59	9.94	34,352	43,408
2869.HK	绿城服务	33,513	1.65	22.24	15.08	4.5	32,970	24,843
3319.HK	雅生活服务	30,306	0.56	40.84	15.58	5.14	30,137	25,886
3913.HK	合景悠活	23,970	1.24	25.12	1.99	0.83	23,678	23,896
9666.HK	金科服务	10,662	-0.18	16.33	12.03	11.28	10,681	9,917

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)
1755.HK	新城悦服务	8,731	0.55	32.65	3.59	4.11	8,683	7,543
6049.HK	保利物业	8,511	0.97	65.67	34.3	40.3	8,429	9,044
9909.HK	宝龙商业	7,626	0.68	42.52	3.26	4.28	7,575	6,746
6989.HK	卓越商企服务	7,282	1.07	22.97	1.78	2.44	7,204	6,991
9983.HK	建业新生活	6,708	7.52	22.73	1.91	2.85	6,239	5,645
1209.HK	华润万象生活	4,786	0.79	7.98	17.71	37	4,749	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