



## 4月拓展数据回落 头部物企仍具韧性

——物业管理行业研究周报

## 投资摘要:

每周一谈: 4月拓展数据回落 头部物企仍具韧性

2023年4月TOP50物企新增第三方拓展数量同比减少12.68%，环比减少41.97%。根据克而瑞物管发布的《2023年4月中国物业服务企业新增合约面积TOP50》数据显示，4月TOP50物企新增第三方拓展数量737个，22年同期数据为844个，3月数据为1270个，受全国重点城市新增土地项目数量减少与物企业绩冲刺月刚过的双重影响，4月物企拓展数量同环比均回落。

- 根据中指院，23年4月全国重点城市新增土地项目数3969个，而22年4月同期数据为4792个，其中住宅、商办、工业等新增项目数均较去年同期有所下滑。
- 同时，4月非物企业绩冲刺月，22年同期拓展同环比数据亦有所回落。

4月TOP50物企新增合约面积0.87亿方，环比减少40.86%，新增合约面积中仍以第三方拓展为主，4月新增合约面积数据与今年1月基本一致。

- 4月受新增供应下降及房地产销售环比下跌影响，关联方承接及第三方外拓均较弱。TOP50物企关联方承接面积为2574万方，环比减少22.54%，第三方拓展面积为6664万方，环比减少45.1%，第三方拓展面积为关联方承接面积的2.59倍，新增合约面积仍以第三方外拓为主。
- 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。

我们认为，内生及外拓均对物企的规模增长有较大影响，4月受到地产销售及新增供给的双重影响，物企新增合约数据有较大回落，但头部物企仍然表现出了规模增长的韧性，未来行业集中度预计将持续提升，具有规模优势的品牌物企23年业绩增长确定性仍较高。

数据追踪（5月8日-5月12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12日，持有991.21万股，较上周下跌3.46%，持股市值1.54亿元。
- 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8日至5月12日，增幅最大的是建业新生活，本周增幅4.67%。降幅最大的是华润万象生活，降4.03%。持股比例最高为保利物业，为65.21%。持股数量最多为融创服务，为5.92亿股。

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14日

曹旭特

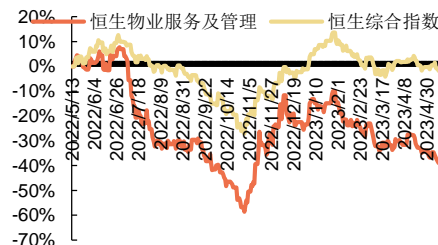
分析师

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）	17.57
港股市场平均市盈率（TTM）	8.23

## 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：4月拓展数据回落 头部物企仍具韧性.....	3
1.1 新增土地项目同比减少 物企拓展数据回落.....	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： 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、第三方外拓面积及环比增速.....	4
图 4： TOP50 物企新增关联方及第三方外拓面积比例.....	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.....	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： 1-4 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： 港股通持股数量及总市值.....	9

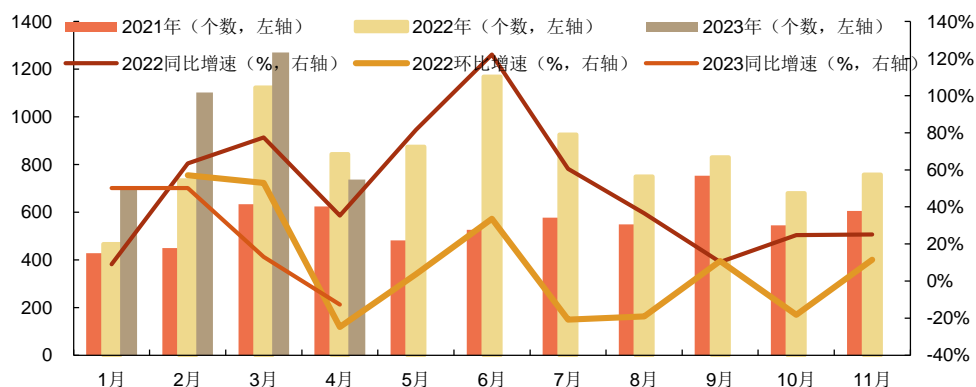
## 1. 每周一谈：4月拓展数据回落 头部物企仍具韧性

### 1.1 新增土地项目同比减少 物企拓展数据回落

**2023年4月TOP50物企新增第三方拓展数量同比减少12.68%，环比减少41.97%。**根据克而瑞物管发布的《2023年4月中国物业服务企业新增合约面积TOP50》数据显示，4月TOP50物企新增第三方拓展数量737个，22年同期数据为844个，3月数据为1270个，受全国重点城市新增土地项目数量减少与物企业绩冲刺月刚过的双重影响，4月物企拓展数量同环比均回落。

- ◆ 根据中指院，23年4月全国重点城市新增土地项目数3969个，而22年4月同期数据为4792个，其中住宅、商办、工业等新增项目数均较去年同期有所下滑。
- ◆ 同时，4月非物企业绩冲刺月，22年同期拓展同环比数据亦有所回落。

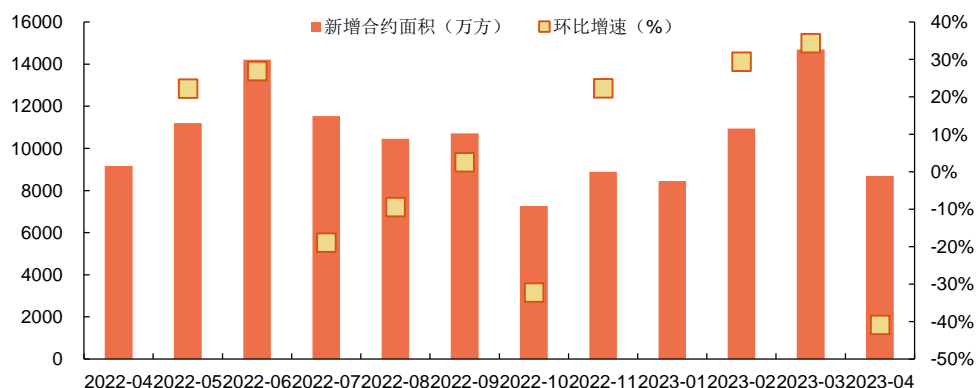
图1：TOP50物企新增第三方拓展数量及同环比增速



资料来源：克而瑞物管，中物研协，申港证券研究所

**4月TOP50物企新增合约面积0.87亿方，环比减少40.86%，新增合约面积中仍以第三方拓展为主，4月新增合约面积数据与今年1月基本一致。**

图2：TOP50物企新增合约面积及环比增速

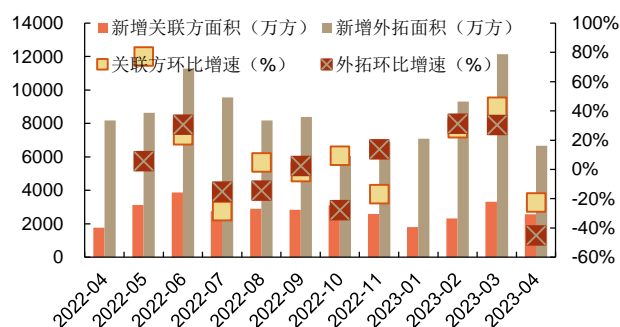


资料来源：克而瑞物管，申港证券研究所

- ◆ 4月受新增供应下降及房地产销售环比下跌影响，关联方承接及第三方外拓均较弱。TOP50物企关联方承接面积为2574万方，环比减少22.54%，第三方拓展面积为6664万方，环比减少45.1%，第三方拓展面积为关联方承接面积的2.59

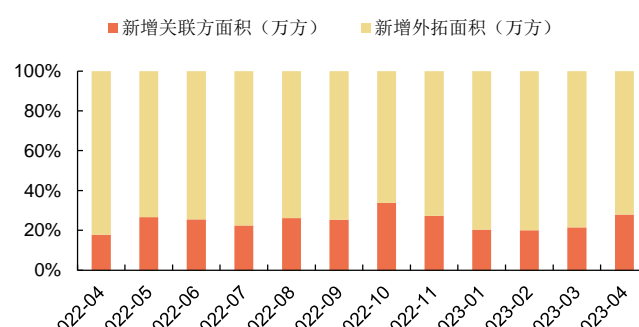
倍，新增合约面积仍以第三方外拓为主。

图3: 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

图4: 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

- ◆ 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: 1-4 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	3054	碧桂园服务	1375	雅生活集团	2713
2	雅生活集团	2802	保利物业	840	招商积余	2042
3	中海物业	2599	万物云	764	中海物业	1999
4	招商积余	2567	中海物业	603	碧桂园服务	1612
5	保利物业	2334	华润万象生活	479	世茂服务	1560
6	万物云	2214	招商积余	462	保利物业	1494
7	华润万象生活	1926	龙湖智创生活	370	华润万象生活	1451
8	世茂服务	1473	绿城服务	365	万物云	1406
9	绿城服务	1378	金地智慧服务	335	明德物业	1022
10	金地智慧服务	1164	建发服务	299	绿城服务	1013
11	恒大物业	1078	永绿置业	293	彩生活	989
12	明德物业	1022	新城悦服务	261	万达商管	891
13	万达商管	1015	恒大物业	226	恒大物业	867
14	彩生活	1006	华发物业	196	金地智慧服务	830
15	合景悠活	873	旭辉永升服务	173	合景悠活	827
16	龙湖智创生活	803	中铁建物业	169	东吴服务	747
17	东吴服务	753	中南服务	134	长城物业	745
18	长城物业	745	滨江服务	132	广电城市服务	643
19	广电城市服务	643	万达商管	123	深业物业	607
20	新城悦服务	621	远洋服务	114	东原仁知	509

资料来源：克而瑞物管，申港证券研究所

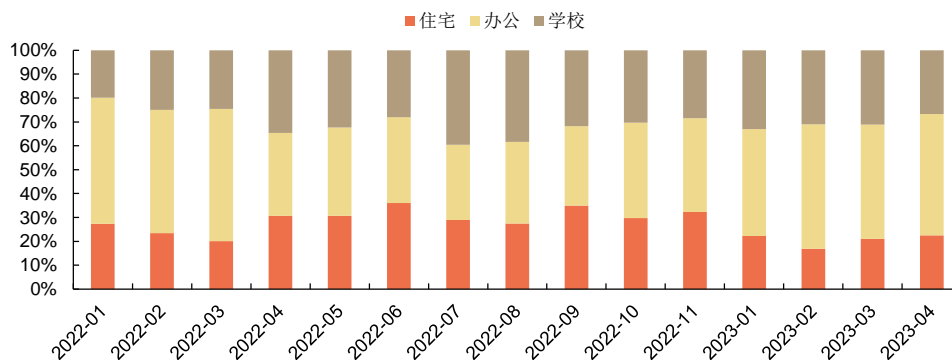
住宅类业态拓展占比持续下降，非住宅业态拓展热度不减。

- ◆ 4 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 40.35%、21.27%、17.85%，其他类业态（包括产业园、医院、公建、商业）单项占比均不

超过 10%。

- ◆ 雅生活在办公类业态拓展规模最大，为 287 万方，碧桂园服务在住宅类业态拓展规模最大，为 180 万方。
- ◆ 碧桂园服务、中海物业、万物云等规模较大且住宅占比较高的物企在拓展住宅类业态具有优势，雅生活、招商积余、保利物业等非住宅占比较高的头部物企在拓展办公、公建类业态方面具有优势。

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

我们认为，内生及外拓均对物企的规模增长有较大影响，4月受到地产销售及新增供给的双重影响，物企新增合约数据有较大回落，但头部物企仍然表现出了规模增长的韧性，未来行业集中度预计将持续提升，具有规模优势的品牌物企23年业绩增长确定性仍较高。

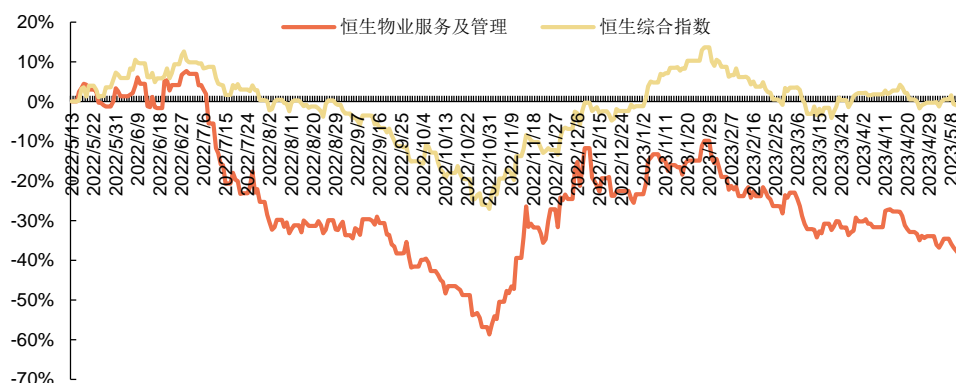
## 1.2 投资策略

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8日至2023年5月12日收盘，恒生物业板块下跌6.82%，恒生综合指数下跌2.37%，恒生物业板块跑输恒生综合指数4.45pct。

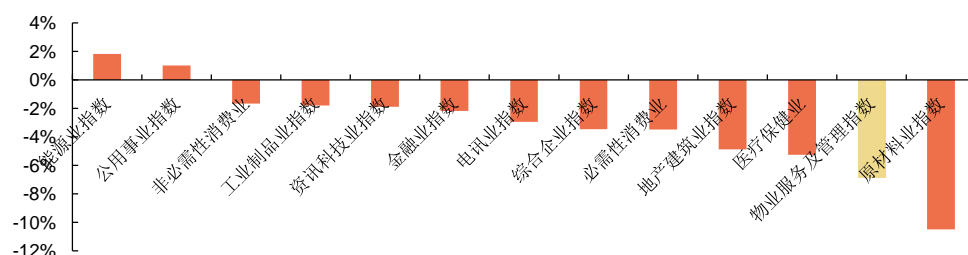
图6：近一年恒生物业服务及管理 vs 恒生指数



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。

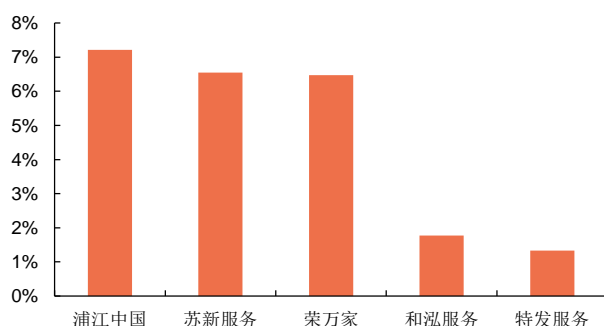
图7: 各板块周涨跌幅对比



资料来源: iFinD, 申港证券研究所

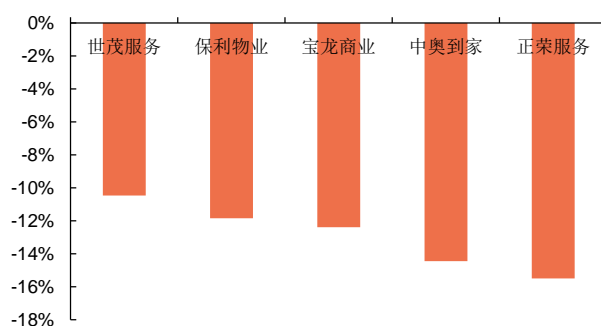
A+H63 名个股统计涨跌幅前五名为: 股价涨幅前五名分别为浦江中国 (7.22%)、苏新服务 (6.54%)、荣万家 (6.47%)、和泓服务 (1.78%)、特发服务 (1.33%)。股价跌幅后五名分别为正荣服务 (-15.49%)、中奥到家 (-14.46%)、宝龙商业 (-12.4%)、保利物业 (-11.84%)、世贸服务 (-10.47%)。

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 (%)

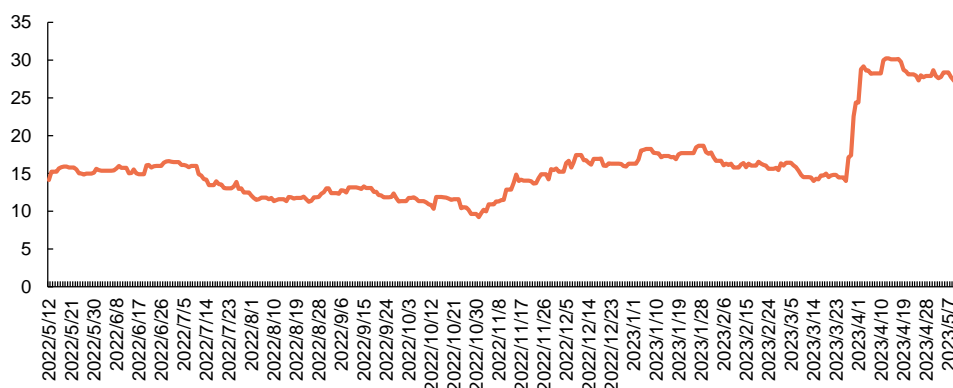


资料来源: iFinD, 申港证券研究所



截止 2023/5/12 港股物业（931744.CSI）PE（TTM）为 26.32 倍，较前一周下跌 2.05，近一年均值为 16.07 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

#### 中央财经委会议强调银发经济重要性

中央财经委会议提出要大力发展普惠托育服务体系，显著减轻家庭生育养育教育负担，推动建设生育友好型社会”“推进基本养老服务体系，大力发展银发经济，加快发展多层次、多支柱养老保险体系，努力实现老有所养、老有所为、老有所乐。

#### 山东省第十三届人民代表大会常务委员会对《山东省物业管理条例》作出修改

山东省第十三届人民代表大会常务委员会第三十二次会议决定对《山东省物业管理条例》内容进行新增，增加“物业服务人不得采取停止供水、供电、供气、供热等方式催交物业服务费。“鼓励有条件的楼栋加装电梯。具体办法由县级以上人民政府制定。”

#### 河南省许昌市住房和城乡建设局印发《关于做好 2023 年度物业管理工作的通知》

通知对于 2023 年物业管理工作进行部署，全面提高许昌市物业服务企业服务保障水平，提升人民群众的满意度和幸福感。打造“红色物业”。各县（市、区）要强化党建引领，建立健全行业党组织建设，将党建工作与物业管理工作紧密结合起来，11 月底前全部成立本级物业管理行业党组织；积极打造“红色物业服务企业”，努力实现全市物业服务企业党组织全覆盖，各县（市、区）要突出重点，打造 5 个至 10 个省级“红色物业服务企业”、红色物业项目。

#### 碧桂园服务于泰州投资新设广告传播公司

碧桂园生活服务集团股份有限公司（以下简称“碧桂园服务”）新增投资企业泰州市通点广告传播有限公司。泰州市通点广告传播有限公司成立于 2023 年 4 月 14 日，法定代表人为陈翰儒，注册资本为 500 万元人民币，经营范围包括第二类增值

电信业务、理发服务、医疗美容服务等。目前，该公司由碧桂园服务 100%持股。

### 新城悦服务实施股份奖励计划

新城悦服务集团有限公司（简称“新城悦服务”）发布股份奖励计划执行情况。根据股份奖励计划，新城悦服务受托人就股份奖励计划于市场购买合共 10 万股股份，每股股份平均代价 4.74 港元，所购买股份总代价约为 47 万港元。同一天，新城悦服务董事会议决根据股份奖励计划向公司及其附属公司 7 名雇员（其中包括集团于 2020 年收购的成都诚悦时代物业服务服务有限公司的雇员）授出合共 190 万股奖励股份，占截至公告日期新城悦服务已发行股份总数约 0.22%，承授人须支付每股奖励股份 2.36 港元的授出价。

### 中海物业中标香港粉岭长山古寺、大埔樊仙宫等一系列优质项目

中海物业微信公众号发布消息称其中标一系列优质项目。中海物业中标的项目——香港 21 个古物古迹服务合约，其中包括香港粉岭长山古寺、大埔樊仙宫等。此次物业服务合约由 2023 年 6 月 1 日起生效，合约期为 36 个月，由中海物业为 21 个古物古迹提供保安护卫、人流管控、访客登记等服务。同时，中海物业中标西安电子科技大学物业服务项目，为其提供在校师生的日常服务、建筑物及构筑物管理、公用设施设备维护与维修、北校区会议中心保障服务、秩序维护管理、楼宇内部环境卫生、楼宇外周边区域保洁、应急服务等。

### 金科服务收购蜀川物业 51%股权

金科智慧服务集团股份有限公司（以下简称：金科服务）收购成都市蜀川物业服务集团有限公司（以下简称：蜀川物业），收购比例 51%。蜀川物业成立于 2012 年 8 月 22 日，公司注册资本 1500 万元人民币，公司法定代表人为夏国文。公司经营范围包括物业管理；专业保洁、清洗、消毒服务等。于股权变更前，森雅控股持蜀川物业股份 51%，李德君、柴念分别持蜀川物业股份 46%、3%；于股权变更后，森雅控股持蜀川物业 49%，金科服务持蜀川物业 51%。其中森雅控股成立于 2011 年 1 月 30 日，注册资本为 3000 万元人民币，其大股东为李德军。

### 彩生活接获额外复牌指引

彩生活服务集团有限公司接获额外复牌指引。根据公告，彩生活于 2023 年 5 月 3 日接获额外复牌指引，为重新遵守上市规则第 3.10、3.10A、3.21、3.27 及 3.27A 条。即彩生活须纠正导致其暂停买卖的实质性事项及全面遵守上市规则以令联交所信纳。

### 浦江中国整合进行时 再收购上海强生物业 18.53%股权

浦江中国发布公告称，进一步收购上海强生物业有限公司 18.53%股权，交易完成后，浦江中国对上海强生物业的持股比例将增加至 48.53%。对于该笔收购，浦江中国表示，该等交易可加强集团与一间领先国有企业的整合，能够扩大集团业务并进一步增加于政府及公众物业的物业管理市场份额。

### 保利商业物业获得海口南方电网综合能源大厦首席招商代理委任



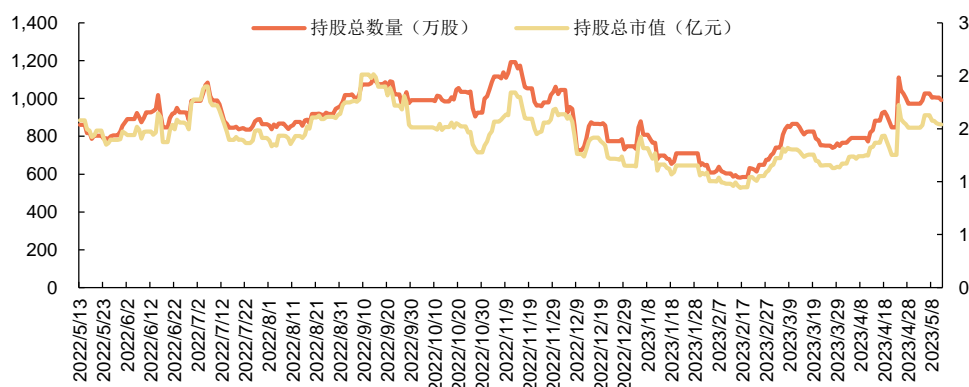
保利商业物业商办平台微信公众号消息，近日，广州保利商业物业发展有限公司获海口“南方电网综合能源大厦”首席招商代理委任。该项目位于海口西南岸挺秀公园东侧，为保利商业物业在海口西海岸 CBD 委任的首个商办项目，预计于 2023 年 9 月 30 日交付，楼宇高度约 180 米，包含地下 2 层与地上 37 层，同时设置有 749 个地下车库车位与 21 个地上车位，项目总建筑面积为 9 万平方米，容积率 4.2。

## 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 12 日，持有 991.21 万股，较上周下跌 3.46%，持股市值 1.54 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 8 日至 5 月 12 日，增幅最大的是建业新生活，本周增幅 4.67%。降幅最大的是华润万象生活，降 4.03%。持股比例最高为保利物业，为 65.21%。持股数量最多为融创服务，为 5.92 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	59,217	0.76	59.11	15.99	2.70	58,769	54,310
2669.HK	中海物业	48,328	-0.66	37.88	39.39	8.15	48,650	49,183
0873.HK	世茂服务	43,594	-3.25	49.96	7.45	1.71	45,056	40,523
6098.HK	碧桂园服务	34,348	0.34	15.98	37.78	11.00	34,233	43,408
2869.HK	绿城服务	32,960	1.57	21.87	14.93	4.53	32,451	24,843
3319.HK	雅生活服务	30,090	2.92	40.55	17.09	5.68	29,237	25,886
3913.HK	合景悠活	23,350	0.13	24.47	2.19	0.94	23,321	23,896
9666.HK	金科服务	10,702	-0.26	16.39	12.63	11.80	10,729	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	8,680	0.32	32.46	3.89	4.48	8,653	7,543
6049.HK	保利物业	8,451	-1.64	65.21	35.54	42.05	8,592	9,044
9909.HK	宝龙商业	7,559	0.53	42.14	3.36	4.45	7,519	6,746
6989.HK	卓越商企服务	7,172	1.70	22.62	1.84	2.56	7,052	6,991
9983.HK	建业新生活	6,123	4.67	20.75	1.74	2.84	5,850	5,645
1209.HK	华润万象生活	4,826	-4.03	8.05	17.95	37.20	5,029	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