

房地产

2021年08月29日

板块中期业绩高增，各地推进行业标准化建设

——行业周报

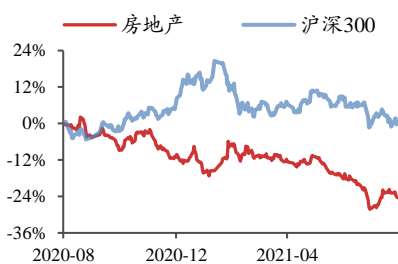
投资评级：看好（维持）

陈鹏（分析师）

chenpeng@kysec.cn

证书编号：S0790520100001

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业周报-多地第二批供地延期，销售景气度持续下行》-2021.8.22

《行业点评报告-政策强管控下景气度回落，板块具盈利反转预期》-2021.8.16

《行业周报-土地新政出台，板块盈利反转确定性增强》-2021.8.15

● 市场空间大，进阶版物管对技术、能力需求更为迫切，维持“看好”评级

物管公司短期看点仍在于成长性，但其背后的内在驱动因素开始转变，未来市场化竞争能力强的公司将享受更高溢价；同时外拓时代来临将对物管公司精细化运营提出更高要求，也将加快不同质地标的之间的分化速度。此外，大物管时代开启，物业公司服务场景不断拓展，具备一体化运营管理的物管公司将历久弥坚。重点推荐行业龙头标的碧桂园服务，成长性标的世茂服务、金科服务、新城悦服务、旭辉永升服务；受益标的包括宝龙商业、华润万象生活；维持“看好”评级。

● 周内物管板块表现强于大盘，金科服务港股通提升明显

2021年第35周，物业板块总市值单周涨跌幅+6.96%，同期恒生指数、恒生地产类、沪深300涨跌幅分别为+2.25%、+0.39%、+1.21%，强于港股大盘指数；8月板块涨跌幅-3.05%，较7月跌幅大幅收窄，表现稍有回暖。物管公司中期业绩陆续发布，高成长性带动周内板块较高增幅。从周内数据看，金科服务、新城悦服务、中海物业南下资金表现活跃，港股通持股占比分别提升0.60%、0.26%、0.19%。

● 多地推进行业标准化建设，物管企业中期业绩陆续发布

(1) 全国多地加大力度规范物业管理与物业服务市场，进一步提高标准化水平，切实保障高质量发展。中央层面，民政部公布《中华人民共和国城市社区居民委员会组织法(修订草案征求意见稿)》，完善并细化居民委员会的制度化、程序化规定。**地方层面**，东莞市住建局重点查处物业、业委会等违法违规行为，促进物业管理行业健康有序发展。韶关市住房和城乡建设管理局发文规范物业服务市场秩序和行为，依法维护业主合法权益。漳州市五部门联合发文集中整治物业侵占小区公共收益现象，提升物业服务的质量。**物业收费与资金管理方面**，安徽省进一步规范非电网直接供电用户用电价格。济南市市场监管部门将信息公开情况纳入对物业企业的评价体系，加强物业服务收费监督管理，促进收费公开透明。甘肃省下发《关于开展物业服务市场秩序整顿和涉企收费治理工作专项监督行动的通知》，治理涉企收费，减轻企业负担，整顿规范物业服务市场秩序。**物管条例修订方面**，河南省修改物业管理条例，加强党的领导并对物业管理委员会的条件和组成作出基本规定。杭州市进一步加强党对物业管理工作的领导、规范物业服务市场、完善业主大会和业委会运行机制并保障物业管理中各方主体的合法权益。**优化物业服务方面**，西安市对于拒不公示的小区将面临行政处罚。黑龙江省住建厅拟建立省级物业管理行业专家库，推进全省物业管理工作，进一步提高物业服务行业科学化、规范化与标准化水平。**(2) 物管公司陆续发布中期业绩。**我们统计了38家物管公司业绩情况，样本物管公司营收平均增长53.1%，其中世茂服务营收同比增幅达170.6%；样本物管公司归母净利润平均增长56.0%，其中华润万象生活、世茂服务等5家物管公司归母净利润同比翻倍。整体而言，物管公司营收与归母净利规模延续高增长态势。

● **风险提示：**行业销售规模波动加大，外拓业务不及预期，人工成本上行压力。

目 录

1、 周内物管板块表现强于大盘，金科服务港股通提升明显.....	3
1.1、 板块表现：周内物管板块表现强于大盘	3
1.2、 个股表现：佳兆业美好领涨，金科服务港股通提升明显.....	3
2、 多地推进行业标准化建设，物管企业中期业绩陆续发布.....	5
3、 投资建议.....	9
4、 风险提示.....	10

图表目录

图 1： 2021 年 8 月物业板块指数涨跌幅-3.05%.....	3
图 2： 周内佳兆业美好涨幅达 19.25%（2021W35）	4
图 3： 保利物业港股通持股占比最高（截至 2021W35）	4
表 1： 周内板块表现强于大盘（2021W35）	3
表 2： 年初至今看，金科服务、旭辉永升服务、新城悦服务南下资金表现活跃.....	4
表 3： 多地推进物管行业标准化建设	6
表 4： 物管公司陆续发布中期业绩（2021 年第 34-35 周）	7
表 5： 重点公司周内公告一览（2021 年第 34-35 周）	9
表 6： 主流物管公司对应 2022 年 PE 均值 15 倍.....	10

1、周内物管板块表现强于大盘，金科服务港股通提升明显

1.1、板块表现：周内物管板块表现强于大盘

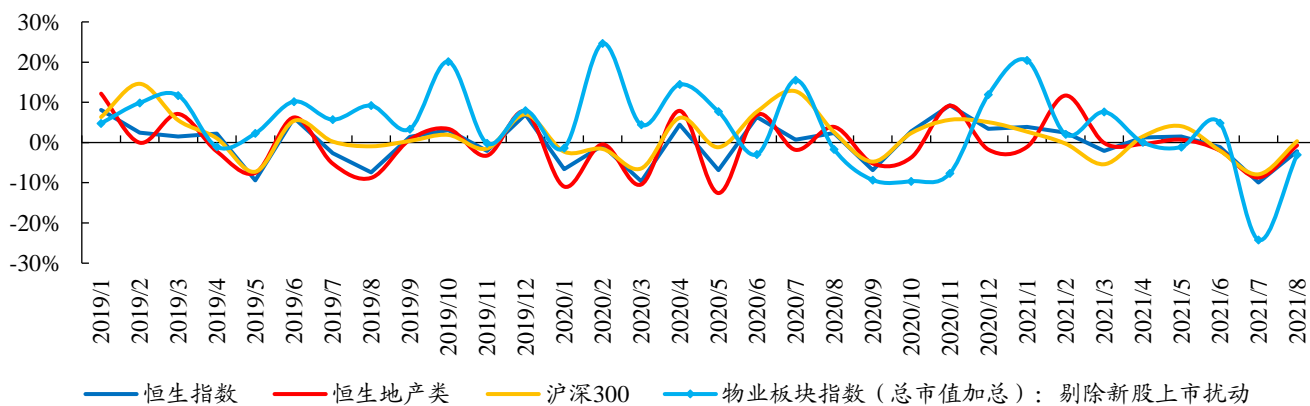
2021年第35周，物业板块总市值单周涨跌幅+6.96%，同期恒生指数、恒生地产类、沪深300涨跌幅分别为+2.25%、+0.39%、+1.21%，强于港股大盘指数；8月板块涨跌幅-3.05%，较7月跌幅大幅收窄，表现稍有回暖。物管公司中期业绩陆续发布，高成长性带动周内板块较高增幅。

表1：周内板块表现强于大盘（2021W35）

代码	指数	单周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
HSI.HI	恒生指数	2.25%	-2.13%	-6.70%
HSPI.HI	恒生地产类	0.39%	-0.70%	-1.61%
399300.SZ	沪深300	1.21%	0.33%	-7.37%
	物业板块总市值	6.96%	-3.05%	0.62%

数据来源：Wind、开源证券研究所（物业板块总市值的涨跌幅计算方法，已剔除新股上市带来标的数量变化导致的市值变动，下同）

图1：2021年8月物业板块指数涨跌幅-3.05%

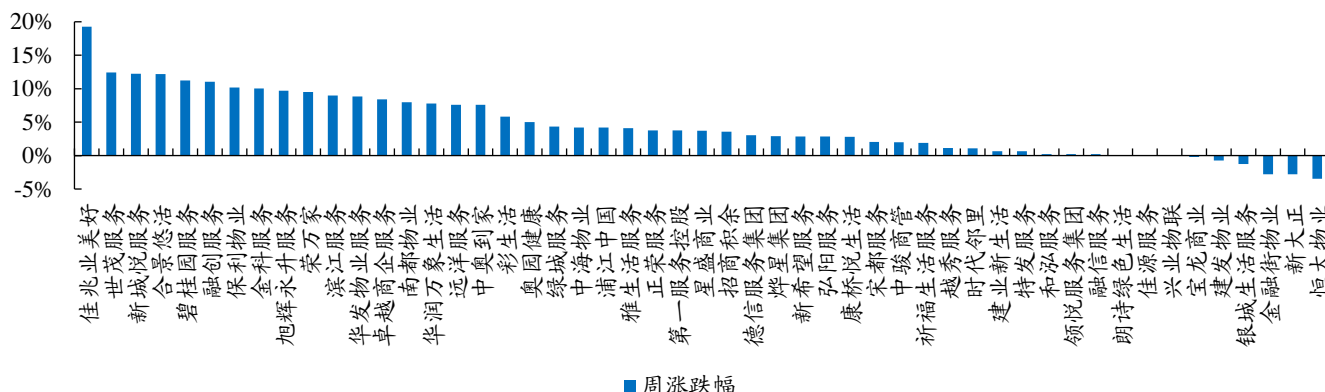


数据来源：Wind、开源证券研究所（备注：2021年8月为截至27日数据）

1.2、个股表现：佳兆业美好领涨，金科服务港股通提升明显

周内涨幅前五的标的有佳兆业美好（+19.25%）、世茂服务（+12.44%）、新城悦服务（+12.23%）、合景悠活（+12.20%）、碧桂园服务（+11.21%）。跌幅前五的标的有恒大物业（-3.49%）、新大正（-2.81%）、金融街物业（-2.80%）、银城生活服务（-1.25%）、建发物业（-0.73%）。

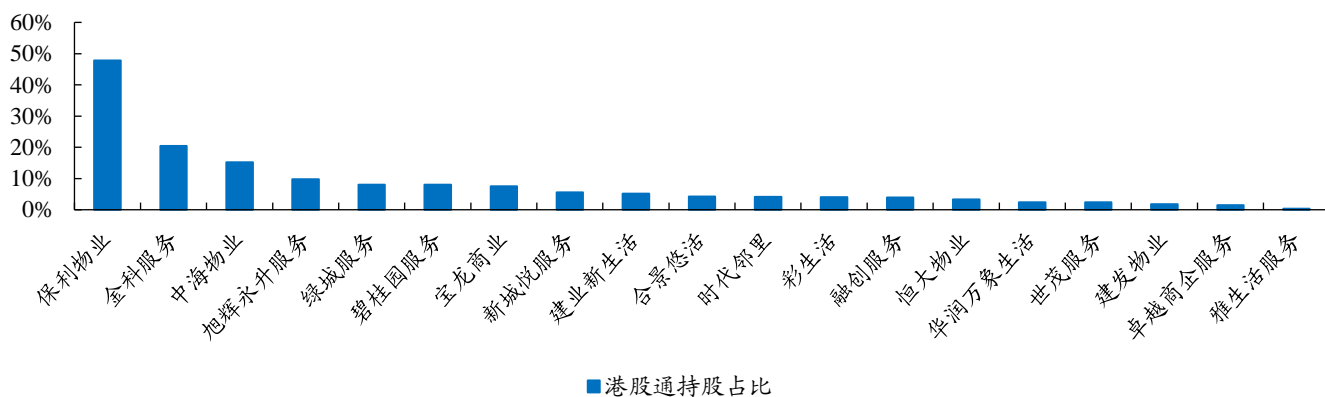
图2: 周内佳兆业美好涨幅达 19.25% (2021W35)



数据来源: Wind、开源证券研究所

从港股通持股占比看,截至2021年第35周,保利物业港股通持股占比47.8%,此外金科服务、中海物业、旭辉永升服务、绿城服务港股通持股比例居前。从周内数据看,金科服务、新城悦服务、中海物业南下资金表现活跃,港股通持股占比分别提升0.60%、0.26%、0.19%。

图3: 保利物业港股通持股占比最高 (截至 2021W35)



数据来源: Wind、开源证券研究所

表2: 年初至今看, 金科服务、旭辉永升服务、新城悦服务南下资金表现活跃

代码	公司	系统持股量 (万股)	持股市值 (亿元人民币)	港股通持股占比	持股占比周内变动	持股占比年内变动
6049.HK	保利物业	7,327	29.1	47.78%	-1.97%	-0.73%
2669.HK	中海物业	50,048	27.8	15.23%	0.19%	3.46%
2869.HK	绿城服务	26,164	17.9	8.06%	-0.26%	-2.67%
1995.HK	旭辉永升服务	16,264	21.8	9.74%	-0.09%	4.90%

代码	公司	系统持股量 (万股)	持股市值 (亿元人民币)	港股通持股占比	持股占比周内变动	持股占比年内变动
6098.HK	碧桂园服务	25,934	129.6	8.04%	-0.21%	-0.41%
9909.HK	宝龙商业	4,858	9.0	7.54%	-0.09%	2.02%
9666.HK	金科服务	3,123	12.7	20.43%	0.60%	20.43%
1755.HK	新城悦服务	4,814	7.1	5.52%	0.26%	5.52%
1778.HK	彩生活	6,018	1.4	4.05%	0.00%	-0.23%
9983.HK	建业新生活	6,584	3.1	5.18%	-0.25%	3.09%
3913.HK	合景悠活	8,457	4.6	4.19%	-0.45%	1.78%
2156.HK	建发物业	2,101	0.7	1.79%	0.00%	-3.57%
9928.HK	时代邻里	4,046	1.6	4.10%	-0.18%	1.41%
0873.HK	世茂服务	5,511	8.4	2.33%	0.00%	2.33%
1516.HK	融创服务	12,150	20.9	3.92%	-0.03%	3.44%
3319.HK	雅生活服务	469	1.2	0.33%	-0.01%	0.07%
6989.HK	卓越商企服务	1,845	1.0	1.51%	0.05%	1.51%
1209.HK	华润万象生活	5,545	19.2	2.43%	0.07%	2.43%
6666.HK	恒大物业	35,670	17.3	3.30%	0.15%	3.30%

数据来源: Wind、开源证券研究所 (日期截至 2021 年 8 月 27 日, 汇率为: 1 港币=0.83 人民币)

2、多地推进行业标准化建设, 物管企业中期业绩陆续发布

全国多地加大力度规范物业管理与物业服务市场, 进一步提高标准化水平, 切实保障高质量发展。中央层面, 民政部公布《中华人民共和国城市社区居民委员会组织法(修订草案征求意见稿)》, 完善并细化居民委员会的制度化、程序化规定。地方层面, 东莞市住建局重点查处物业、业委会等违法违规行为, 促进物业管理行业健康有序发展。韶关市住房和城乡建设管理局公布《2021 年韶关市物业管理专项整治工作方案》, 规范物业服务市场秩序和行为, 依法维护业主合法权益。漳州市五部门联合印发《关于开展全市范围内物业服务企业侵占住宅小区业主公共收益专项整治的实施方案》, 集中整治物业侵占小区公共收益现象, 提升物业服务的质量。

物业收费与资金管理方面, 安徽省进一步规范非电网直接供电用户用电价格, 鼓励在用电报装时实行“一户一表”。济南市市场监管部门将公示情况纳入对物业企业的评价体系, 加强物业服务收费监督管理, 促进收费公开透明。甘肃省下发《关于开展物业服务市场秩序整顿和涉企收费治理工作专项监督行动的通知》, 治理涉企收费, 减轻企业负担, 整顿规范物业服务市场秩序。**物管条例修订方面**, 河南省修改《河南省物业管理条例》, 加强党的领导并对物业管理委员会的条件和组成作出基本规定。杭州市进一步加强党对物业管理工作的领导、规范物业服务市场、完善业主大会和业委会运行机制并保障物业管理中各方主体的合法权益。**优化物业服务方面**, 西安市要求 8 月 15 日前所有社会化物业服务小区全部完成“一牌一箱四栏”设置, 对于拒不公示的小区将面临行政处罚。黑龙江省住建厅拟建立省级物业管理行业专家库, 推进全省物业管理工作, 进一步提高物业服务行业科学化、规范化与标准化水平。

表3: 多地推进物管行业标准化建设

时间	地区/部门	事件
8月16日	韶关	住房和城乡建设管理局公布《2021年韶关市物业管理专项整治工作方案》，整治内容包括三类，（1）物业服务企业违法违规行为；（2）建设单位违法违规行为；（3）业主委员会及其委员违法违规行为。
8月17日	济南	市人大常委会联组会议对济南市小区物业管理工作情况进行专题问询，市场监管部门将进一步加强物业服务收费监督管理，加大物业服务收费信息公开力度，将信息公示情况纳入对物业企业的评价体系。
8月17日	东莞	住房和城乡建设局官网印发《2021年东莞市物业管理专项整治工作方案》的通知。整治内容包括（1）未按规定公布维修资金使用情况、业主共有部分的经营与收益情况的；（2）未按物业服务合同约定的事项和标准提供服务；（3）虚报、挪用、骗取、侵占住宅专项维修资金等。
8月19日	漳州	漳州市五部门联合印发《关于开展全市范围内物业服务企业侵占住宅小区业主公共收益专项整治的实施方案》，对相关问题制定整治措施，整治物业侵占小区公共收益现象。
8月19日	西安	住建局于7月发布《关于规范物业服务公开公示制度的通知》，要求8月15日前所有社会化物业服务小区全部完成“一牌一箱四栏”设置，对于拒不公示的小区将面临行政处罚。
8月22日	甘肃	省司法厅等五部门联合下发《关于开展物业服务市场秩序整顿和涉企收费治理工作专项监督行动的通知》，提出在全省范围内开展物业服务市场秩序整顿和涉企收费治理工作专项监督行动，包括（1）整顿规范物业服务市场秩序工作情况；（2）治理涉企收费减轻企业负担工作情况。
8月24日	黑龙江	黑龙江省住建厅拟建立省级物业管理行业专家库。入库专家按照客观、公正、独立的原则，积极参加物业主管部门和行业协会组织的各类活动，向省住建厅提供物业管理相关专业信息，提出行业发展的相关意见、建议。专家职责主要为全省物业管理规划编制、法规编写、政策拟定、标准制定、技术指导、项目论证等提供咨询服务和技术支持。
8月24日	河南	河南省人民代表大会常务委员会通过关于修改《河南省物业管理条例》的决定审议，《条例》对物业管理委员会的条件和组成作出基本规定；总则增加了关于加强党建引领的条款，内容为发挥中国共产党的领导核心作用，建立健全社区党组织领导下居（村）民委员会、业主委员会或者物业管理委员会、物业服务企业协调运行机制，充分调动居民参与积极性，形成社区治理合力。
8月25日	通州	住建部等多部门要求各平台严格信息发布审核，完善用户协议，优化网站短租住房信息发布和住宿人员信息填报核验系统，明确内容审核责任，加强内部管理，将责任落实到个人，严把信息发布关口，从源头上杜绝违规房源发布。
8月27日	杭州	发布新修订物业管理条例全面解读，新《条例》从进一步加强党对物业管理工作的领导、规范物业服务市场、完善业主大会和业主委员会运行机制、保障物业管理活动中各方主体的合法权益等方面做了明确，并将于2022年3月1日起施行。
8月27日	东莞	住房和城乡建设局印发《2021年东莞市物业管理专项整治工作方案》，进一步加强物业服务管理，重点查处物业、业委会等违法违规行为，规范物业服务行为。
8月27日	安徽	发改委下发通知，严禁商业综合体等供电主体以强制服务、捆绑收费等形式，收取不合理费用，物业公共部位用电也不得向终端用户分摊，进一步规范非电网直接供电用户用电价格，新规从10月1日起执行。
8月27日	江西	住房和城乡建设厅等11个部门联合下发通知，要求从3个方面加强和改进住宅物业管理工作，要求各地将党建引领贯穿到小区重大事项决策、小区具体管理的全过程中。
8月27日	民政部	民政部公布《中华人民共和国城市社区居民委员会组织法(修订草案征求意见稿)》，明确了居民委员会作为宪法规定的基层群众性自治组织的性质、组成、职责，完善细化居民委员会开展民主选举、民主协商、民主决策、民主管理、民主监督的制度化、程序化规定。

资料来源：中国物业协会、物业大数据、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

8月中旬起,物管公司陆续发布中期业绩。我们统计了38家物管公司业绩情况,样本物管公司营收平均增长53.1%,其中世茂服务营收同比增幅达170.6%;样本物管公司归母净利润平均增长56.0%,其中华润万象生活、世茂服务等5家物管公司归母净利较2020年同期翻倍。整体而言,物管公司营收与归母净利规模延续高增长态势。

表4: 物管公司陆续发布中期业绩 (2021年第34-35周)

时间	公司	公告
8月16日	招商积余	公司报告期内营收47.8亿元,同比增长23.6%;归母净利润2.5亿元,同比增长38.9%;EPS为0.23元。截至6月末,公司在管建面2.0亿平方米。
8月16日	雅生活服务	公司报告期内营收62.5亿元,同比增长56.1%;归母净利润11.4亿元,同比增长50.7%;EPS为0.85元。截至6月末,公司合约建面5.8亿平方米,在管建面4.2亿平方米。
8月16日	远洋服务	公司报告期内营收13.8亿元,同比增长53.2%;归母净利润2.6亿元,同比增长73.3%;EPS为0.22元。截至6月末,公司合约建面0.8亿平方米,在管建面0.6亿平方米。
8月17日	中海物业	公司报告期内营收43.0亿港元,同比增长50.7%;归母净利润3.9亿港元,同比增长40.4%;EPS为0.12港元。截至6月末,公司在管建面2.3亿平方米。
8月18日	宝龙商业	公司报告期内营收11.7亿元,同比增长34.8%;归母净利润2.0亿元,同比增长40.3%;EPS为0.32元。截至6月末,公司商业运营服务合约建面1.3亿平方米,在管建面0.9亿平方米;住宅物管服务合约建面2.8亿平方米,在管建面1.6亿平方米。
8月19日	银城生活服务	公司报告期内营收5.9亿元,同比增长41.0%;归母净利润0.4亿元,同比增长36.1%;EPS为0.15元。截至6月末,公司合约建面0.5亿平方米,在管建面0.5亿平方米。
8月19日	金科服务	公司报告期内营收25.9亿元,同比增长88.8%;归母净利润5.3亿元,同比增长80.4%;EPS为0.81元。截至6月末,公司合约建面3.1亿平方米,在管建面1.9亿平方米。
8月19日	弘阳服务	公司报告期内营收5.3亿元,同比增长63.7%;归母净利润0.6亿元,同比增长60.4%;EPS为0.14元。截至6月末,公司合约建面0.5亿平方米,在管建面0.3亿平方米。
8月19日	佳兆业美好	公司报告期内营收13.3亿元,同比增长78.8%;归母净利润2.1亿元,同比增长75.6%;EPS为1.36元。截至6月末,公司合约建面1.2亿平方米,在管建面0.9亿平方米。
8月20日	朗诗绿色生活	公司报告期内营收3.2亿元,同比增长27.1%;归母净利润0.1亿元,同比减少1.4%;EPS为0.05元。截至6月末,公司合约建面0.2亿平方米,在管建面0.2亿平方米。
8月20日	奥园健康	公司报告期内营收10.0亿元,同比增长83.0%;归母净利润1.8亿元,同比增长60.2%;EPS为0.24元。截至6月末,公司合约建面0.8亿平方米,在管建面0.4亿平方米。
8月20日	新希望服务	公司报告期内营收4.0亿元,同比增长75.7%;归母净利润0.6亿元,同比增长35.2%;EPS为0.09元。截至6月末,公司合约建面0.2亿平方米,在管建面0.1亿平方米。
8月20日	新城悦服务	公司报告期内营收18.8亿元,同比增长53.6%;归母净利润2.9亿元,同比增长51.6%;EPS为0.34元。截至6月末,公司合约建面2.5亿平方米,在管建面1.2亿平方米。
8月22日	南都物业	公司报告期内营收7.6亿元,同比增长15.8%;归母净利润0.8亿元,同比增长24.6%;EPS为0.45元。截至6月末,公司合约建面0.7亿平方米。
8月22日	正荣服务	公司报告期内营收6.8亿元,同比增长54.2%;归母净利润1.0亿元,同比增长69.6%;EPS为0.10元。截至6月末,公司合约建面1.0亿平方米,在管建面0.6亿平方米。
8月23日	德信服务集团	公司报告期内营收4.6亿元,同比增长67.9%;归母净利润0.7亿元,同比增长73.4%;EPS为0.09元。截至6月末,公司合约建面0.4亿平方米,在管建面0.3亿平方米。
8月23日	保利物业	公司报告期内营收51.5亿元,同比增长43.1%;归母净利润4.9亿元,同比增长22.8%;EPS为0.89元。截至6月末,公司合约建面6.2亿平方米,在管建面4.3亿平方米。
8月23日	合景悠活	公司报告期内营收12.3亿元,同比增长83.1%;归母净利润3.2亿元,同比增长154.2%;EPS为

时间	公司	公告
		0.16元。截至6月末,公司合约建面2.2亿平方米,在管建面1.7亿平方米。
8月24日	第一服务控股	公司报告期内营收5.1亿元,同比增长53.8%;归母净利润0.7亿元,同比增长100.8%;EPS为0.07元。截至6月末,公司合约建面0.7亿平方米,在管建面0.5亿平方米。
8月24日	旭辉永升服务	公司报告期内营收20.6亿元,同比增长53.1%;归母净利润2.8亿元,同比增长65.3%;EPS为0.17元。截至6月末,公司合约建面2.2亿平方米,在管建面1.3亿平方米。
8月25日	碧桂园服务	公司报告期内营收115.6亿元,同比增长84.3%;归母净利润21.1亿元,同比增长60.7%;EPS为0.70元。截至6月末,公司合约建面9.0亿平方米,在管建面4.3亿平方米。
8月25日	世茂服务	公司报告期内营收42.3亿元,同比增长170.6%;归母净利润5.8亿元,同比增长135.6%;EPS为0.24元。截至6月末,公司合约建面2.4亿平方米,在管建面1.8亿平方米。
8月25日	星盛商业	公司报告期内营收2.6亿元,同比增长27.8%;归母净利润0.8亿元,同比增长43.0%;EPS为0.08元。
8月25日	领悦服务集团	公司报告期内营收2.6亿元,同比增长30.7%;归母净利润0.4亿元,同比增长9.8%;EPS为0.17元。截至6月末,公司合约建面0.4亿平方米,在管建面0.2亿平方米。
8月25日	康桥悦生活	公司报告期内营收4.0亿元,同比增长82.6%;归母净利润0.5亿元,同比增长10.5%;EPS为0.10元。截至6月末,公司合约建面0.4亿平方米,在管建面0.2亿平方米。
8月25日	佳源服务	公司报告期内营收3.9亿元,同比增长38.0%;归母净利润0.6亿元,同比增长68.5%;EPS为0.10元。截至6月末,公司合约建面0.6亿平方米,在管建面0.4亿平方米。
8月25日	卓越商企服务	公司报告期内营收16.5亿元,同比增长42.2%;归母净利润2.7亿元,同比增长60.3%;EPS为0.22元。截至6月末,公司合约建面0.5亿平方米,在管建面0.4亿平方米。
8月25日	荣万家	公司报告期内营收12.9亿元,同比增长68.8%;归母净利润2.5亿元,同比增长135.9%;EPS为0.67元。截至6月末,公司合约建面0.9亿平方米,在管建面0.6亿平方米。
8月25日	彩生活	公司报告期内营收17.9亿元,同比增长0.7%;归母净利润2.5亿元,同比增长5.8%;EPS为0.17元。截至6月末,公司合约建面5.6亿平方米,在管建面3.6亿平方米。
8月26日	华润万象生活	公司报告期内营收40.1亿元,同比增长28.1%;归母净利润8.1亿元,同比增长138.1%;EPS为0.35元。截至6月末,公司住宅物管服务合约建面1.6亿平方米,在管建面1.2亿平方米。
8月26日	金融街物业	公司报告期内营收6.0亿元,同比增长18.8%;归母净利润0.8亿元,同比增长30.1%;EPS为0.20元。截至6月末,公司在管建面0.3亿平方米。
8月26日	特发服务	公司报告期内营收7.7亿元,同比增长58.3%;归母净利润0.6亿元,同比增长27.9%;EPS为0.43元。
8月27日	绿城服务	公司报告期内营收56.0亿元,同比增长27.2%;归母净利润5.5亿元,同比增长46.3%;EPS为0.17元。截至6月末,公司合约建面3.0亿平方米,在管建面2.7亿平方米。
8月27日	和泓服务	公司报告期内营收3.1亿元,同比增长91.9%;归母净利润0.4亿元,同比增长67.0%;EPS为0.06元。截至6月末,公司合约建面0.4亿平方米,在管建面0.3亿平方米。
8月27日	中骏商管	公司报告期内营收5.8亿元,同比增长63.1%;归母净利润1.5亿元,同比增长91.7%;EPS为0.10元。截至6月末,公司合约建面0.4亿平方米,在管建面0.2亿平方米。
8月27日	烨星集团	公司报告期内营收1.6亿元,同比增长14.1%;归母净利润0.3亿元,同比降低9.7%;EPS为0.07元。截至6月末,公司合约建面0.1亿平方米,在管建面0.1亿平方米。
8月27日	祈福生活服务	公司报告期内营收2.1亿元,同比增长21.4%;归母净利润0.4亿元,同比增长12.6%;EPS为0.04元。截至6月末,公司合约建面0.1亿平方米。
8月27日	建发物业	公司报告期内营收6.7亿元,同比增长47.1%;归母净利润0.9亿元,同比增长41.8%;EPS为0.07元。截至6月末,公司合约建面0.6亿平方米,在管建面0.3亿平方米。

资料来源:各公司公告、开源证券研究所

表5: 重点公司周内公告一览 (2021年第34-35周)

时间	公司	公告
8月16日	朗诗绿色生活	公司与通用电梯成立合营公司, 注资200万元, 持股比例20%。
8月17日	新大正	公司股东罗渝陵于5月17日至8月16日间减持26.1万股股份, 占公司总股本0.16%, 减持均价45.83元/股。
8月17日	金科服务	中国证监会批准公司H股全流通计划申请, 公司股东获准将合计不超过公司5亿股内资股转换为境外上市股份并于联交所上市。
8月17日	兴业物联	公司发布上半年盈利预告, 报告期内综合净利润同比增长不低于45%。
8月18日	融信服务	公司发布上半年盈利预告, 报告期内综合净利润同比增长不低于60%。
8月19日	宝龙商业	公司回购30万股股份, 占公司总股本的0.046%, 对价652万港元。
8月19日	华发物业服务	公司发布上半年盈利预告, 报告期内归母净利润同比增长超400%。
8月20日	宝龙商业	公司回购30万股股份, 占公司总股本的0.05%, 对价673万港元。
8月20日	世茂服务	公司收购一家市政环卫公司无锡市金沙田科技60%股份, 对价8.42亿元。
8月24日	第一服务控股	公司拟回购不多于1.0亿股股份, 即于2021年公司股东大会日总股本的10%。
8月24日	时代邻里	公司控股股东增持123万股股份, 占公司总股本的0.12%, 总代价约626万港元。
8月26日	星盛商业	公司非执行董事增持50万股股份, 占公司总股本的0.05%, 总代价约204万港元。
8月26日	卓越商企服务	公司控股股东增持31.9万股股份, 占公司总股本的0.03%, 总代价约204万港元。
8月26日	碧桂园服务	公司回购469万股股份, 占公司总股本的0.15%, 总对价约2.82亿港元。
8月27日	星盛商业	公司回购20万股股份, 占公司总股本的0.02%, 总代价约79万港元。
8月27日	佳兆业美好	公司拟3.7亿元收购河北昌润达环境工程70%股权。
8月27日	卓越商企服务	公司控股股东增持32.0万股股份, 占公司总股本的0.03%, 总代价约202万港元。
8月27日	碧桂园服务	公司回购338.9万股股份, 占公司总股本的0.11%, 总代价约2.04亿港元。

资料来源: 各公司公告、开源证券研究所

3、投资建议

物管公司短期看点仍在于成长性, 但其背后的内在驱动因素开始转变, 未来市场化竞争能力强的公司将享受更高溢价; 同时外拓时代来临将对物管公司精细化运营提出更高要求, 也将加快不同质地标的之间的分化速度。此外, 大物管时代开启, 物业公司服务场景不断拓展, 具备一体化运营管理的物管公司将历久弥坚。重点推荐行业龙头标的碧桂园服务, 成长性标的世茂服务、金科服务、新城悦服务、旭辉永升服务; 受益标的包括宝龙商业、华润万象生活; 维持“看好”评级。

表6: 主流物管公司对应 2022 年 PE 均值 15 倍

代码	公司	市值		归母净利润 (亿元)				PE		
		(亿元)	评级	2020	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E
6098.HK	碧桂园服务	1613	买入	26.9	42.2	65.6	100.4	38	25	16
6666.HK	恒大物业	523	未评级	26.5	44.2	66.0	92.7	12	8	6
1516.HK	融创服务	535	未评级	6.0	12.7	20.2	28.8	42	26	19
9666.HK	金科服务	266	买入	6.2	9.9	15.9	25.4	27	17	10
3319.HK	雅生活服务	360	未评级	17.5	23.6	30.9	39.3	15	12	9
0873.HK	世茂服务	360	买入	6.9	12.5	22.4	34.2	29	16	11
1995.HK	旭辉永升服务	224	买入	3.9	6.1	9.1	13.3	37	25	17
2869.HK	绿城服务	222	未评级	7.1	9.8	13.5	18.6	23	16	12
6049.HK	保利物业	220	买入	6.7	8.6	10.8	13.5	26	20	16
001914.SZ	招商积余	136	买入	4.4	6.8	9.0	11.9	20	15	11
1755.HK	新城悦服务	128	买入	4.5	6.8	9.9	13.7	19	13	9
2669.HK	中海物业	183	未评级	5.9	7.6	10.1	13.2	24	18	14
002968.SZ	新大正	61	买入	1.3	1.8	2.5	3.3	34	24	18
9983.HK	建业新生活	60	未评级	4.3	6.1	8.8	12.4	10	7	5
9928.HK	时代邻里	39	未评级	2.3	4.1	6.2	8.6	10	6	5
6677.HK	远洋服务	49	未评级	2.6	4.3	6.3	8.2	11	8	6
6958.HK	正荣服务	43	未评级	1.7	2.8	4.0	5.5	15	11	8
3316.HK	滨江服务	50	未评级	2.2	3.4	5.3	8.0	15	10	6
3662.HK	奥园健康	27	未评级	2.5	3.7	5.5	7.8	7	5	3
2168.HK	佳兆业美好	33	未评级	2.2	3.3	5.1	7.9	10	6	4
1209.HK	华润万象生活	790	未评级	8.2	15.1	20.8	28.0	52	38	28
9909.HK	宝龙商业	120	买入	3.1	4.5	6.2	8.6	27	19	14
3913.HK	合景悠活	110	未评级	3.2	7.1	12.4	19.8	15	9	6
均值								22	15	11

数据来源: Wind、开源证券研究所 (备注: 灰色为使用 Wind 一致预期, 日期截至 2021 年 8 月 27 日, 汇率为: 1 港币=0.83 人民币)

4、风险提示

(1) 宏观环境风险: 宏观经济不景气, 居民可支配收入低迷, 支付能力有所下降, 影响行业收缴率水平;

(2) 行业盈利恶化风险: 人工成本持续上行, 物管费提价较难, 行业毛利空间持续压缩;

(3) 行业成长性下滑风险: 市场竣工持续处于低位, 物管公司从合同储备项目向在管项目转化周期拉长;

(4) 企业运营风险: 企业高管及核心业务骨干人员变动; 企业收并购存在误判风险。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn