

## 行业研究

## 八月光大 AH 核心物业指数下跌 6.8%，金茂物业拟拆分单独上市

——光大地产 A+H 物业板块月度跟踪（2021 年 8 月）

## 要点

## 市场行情：本月光大地产 AH 核心物业指数-6.81%

**指数：**本月光大地产 AH 核心物业指数单月涨幅-6.81%，跑输沪深 300 指数 6.70pct.，跑输恒生指数 6.50pct.，跑输恒生港股通指数 8.51pct.。2021 年 1-8 月：光大地产 AH 核心物业指数上涨 6.50%，跑赢沪深 300 指数 14.29pct.，跑赢恒生指数 11.47pct.，跑赢恒生港股通指数 8.50pct.。

**个股：**本月涨幅：样本股平均涨跌幅为-3.5%；涨跌幅前列为：保利物业（+8.4%）、特发服务（+8.1%）、彩生活（+6.8%）、恒大物业（+5.8%）、荣万家（+4.8%）。2021 年 1-8 月涨幅：样本股平均涨跌幅为-0.2%；涨跌幅前列为：中海物业（+65.2%）、滨江服务（+59.6%）、世茂服务（+52.5%）、建发物业（+37.1%）、佳兆业美好（+31.2%）。

**港股通：**本月持股比例变化：金科服务（+3.51pct.）、恒大物业（+1.45pct.）、保利物业（+1.10pct.）、中海物业（+0.92pct.）、旭辉永升服务（+0.80pct.）。2021 年 1-8 月持股比例变化：金科服务（+20.46pct.）、新城悦服务（+5.55pct.）、旭辉永升服务（+4.84pct.）、融创服务（+3.43pct.）、恒大物业（+3.42pct.）。

## 行业动态跟踪：国务院提出社区 15 分钟健身圈全覆盖目标

**中央：**国务院印发全民健身计划，提出社区 15 分钟健身圈全覆盖目标；商务部公开征求城市商圈建设指南意见。

**地方：**北京要求完善物业服务行业标准；上海住房发展“十四五”规划推进物业企业融入社区综合治理格局，支持智慧物业平台建设。

## 企业动态跟踪：金茂物业向联交所递表；瑞安拟拆分商业地产及物管上市

**企业经营动态：城市服务：**碧桂园服务中标雷州市城区绿化养护外包项目。旭辉永升服务中标邯郸市邯山区老旧小区物业管理外聘服务团队项目。**项目拓展：**保利物业中标南通市海门区通东革命老区红色记忆馆运营管理服务项目。

**资本市场动态：上市进展：**瑞安房地产考虑分拆商业投资地产及物业管理及资产管理业务至联交所上市。证监会国际部披露珠海万达商业管理境外上市申报材料。金茂物业向联交所递表。**收并购：**碧桂园服务附属公司收购碧桂园控股附属公司 100% 股权。雅生活服务全资子公司收购济南宏泰 100% 股份。世茂服务附属公司收购无锡市金沙田科技有限公司 60% 股权。佳兆业美好收购河北昌润达环境工程有限公司 70% 股权。

## 投资建议：关注四大主线

物管企业上市持续，后续板块有望形成“百舸争流”竞争格局。投资建议关注四条主线：1) 规模第一梯队，有望输出管理和资源的平台类公司，关注碧桂园服务、绿城服务、雅生活服务，恒大物业、融创服务、金科服务；2) 规模第二梯队且估值较低的成长型标的，关注建业新生活、旭辉永升服务、新城悦、世茂服务、时代邻里；3) 收费水平高利润弹性大的专业商办管理标的，关注新大正、宝龙商业、远洋服务、卓越商企；4) 资源禀赋突出的央企物管标的，关注中海物业、保利物业，招商积余、华润万象生活。

**风险分析：**人工成本风险；增值服务拓展风险；关联方依赖风险；外包风险。

## 房地产（物业服务）

### 增持（维持）

## 作者

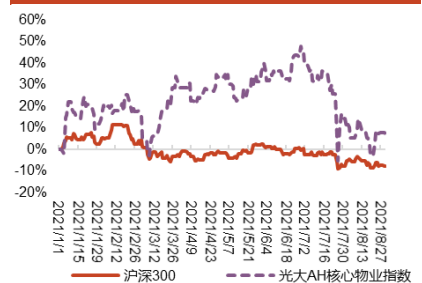
分析师：何缅甸

执业证书编号：S0930518060006

021-52523801

hemiannan@ebscn.com

## 行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

## 相关研报

七月光大 AH 核心物业指数有所回调，住建部规范整治房地产市场秩序——光大地产 A+H 物业板块月度跟踪（2021-08-02）

六月光大 AH 核心物业指数上涨 7.5%，多地审议通过物业管理条例——光大地产 A+H 物业板块月度跟踪（2021-07-01）

顺应居民消费升级，物业服务空间广阔——对 3 月 16 日光大地产 A+H 物业服务板块涨幅较大的点评（2021-03-16）

2021：社会治理基层支柱，百舸争流使命担当——房地产（物业服务）2021 年投资策略报告（2021-01-05）

# 1、2021年8月光大地产 AH 核心物业指数

## 1.1、光大地产核心物业指数成分

我们根据公司基本面和市场表现，筛选出 30 家 AH 物业上市公司，组成光大地产 AH 核心物业指数。对比 2020 年，本期样本库新增 15 个标的，成分股如下：

表 1：光大地产 AH 核心物业指数成分（30 家）

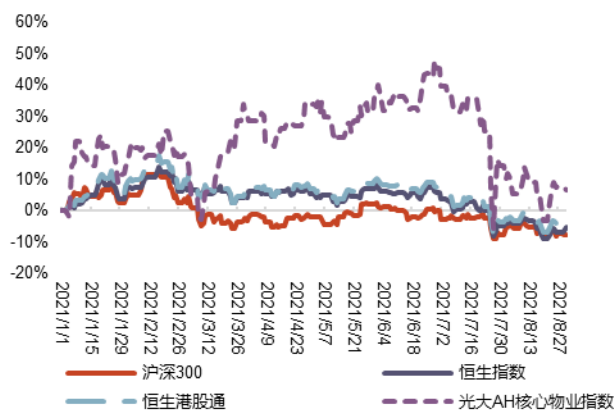
代码	简称	总市值	股价	PE(LYR)	PE(TTM)	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
6098.HK	碧桂园服务	1587.1	59.3	59.9	45.7	-6.0%	13.3%
1209.HK	华润万象生活	773.9	40.9	96.0	60.4	-13.2%	14.0%
1516.HK	融创服务	521.1	20.3	87.9	53.9	-3.6%	18.3%
6666.HK	恒大物业	524.0	5.8	20.1	15.3	5.8%	-34.7%
0873.HK	世茂服务	355.9	18.1	52.1	34.8	0.8%	52.5%
3319.HK	雅生活服务	363.0	30.8	21.0	17.0	3.7%	-9.0%
9666.HK	金科服务	270.9	50.0	44.5	31.8	-3.7%	-19.2%
2869.HK	绿城服务	224.1	8.3	32.0	25.4	-1.5%	-11.6%
1995.HK	旭辉永升服务	222.7	16.1	57.8	44.5	3.6%	-5.3%
6049.HK	保利物业	218.4	47.6	32.9	28.6	8.4%	-21.5%
2669.HK	中海物业	181.1	6.6	31.2	26.8	-8.7%	65.2%
001914.SZ	招商积余	130.4	12.3	30.0	25.8	-8.3%	-42.5%
1755.HK	新城悦服务	124.9	17.3	28.0	22.8	-2.4%	-1.4%
3913.HK	合景悠活	108.9	6.5	34.2	33.8	-12.5%	4.0%
9909.HK	宝龙商业	114.9	21.5	38.2	31.7	-5.3%	-12.7%
9983.HK	建业新生活	59.0	5.6	14.0	11.8	-12.4%	-10.5%
002968.SZ	新大正	60.5	37.2	46.1	39.8	-11.8%	13.3%
6989.HK	卓越商企服务	63.4	6.3	19.8	19.6	-2.5%	-37.8%
3316.HK	滨江服务	51.3	22.4	23.7	19.6	-17.2%	59.6%
6626.HK	越秀服务	47.9	3.8	24.4	24.1	-6.4%	-22.3%
6677.HK	远洋服务	49.1	5.0	19.3	13.4	-2.0%	-8.8%
2156.HK	建发物业	41.5	4.3	39.7	31.6	-7.6%	37.1%
6958.HK	正荣服务	43.0	5.0	25.4	20.2	0.8%	27.2%
9928.HK	时代邻里	39.9	4.9	17.4	13.3	-6.2%	-31.7%
6668.HK	星盛商业	35.0	4.1	28.0	27.7	-8.8%	4.3%
2168.HK	佳兆业美好	31.3	24.5	14.3	10.1	-3.9%	31.2%
1778.HK	彩生活	33.1	2.7	6.7	6.4	6.8%	-20.6%
300917.SZ	特发服务	32.3	24.9	32.6	29.0	8.1%	-19.4%
3662.HK	奥园健康	26.5	4.4	10.7	8.4	-4.8%	-9.5%
2146.HK	荣万家	27.5	8.8	10.6	6.8	4.8%	-27.6%
平均		212.1		33.3	26.0	-3.5%	-0.2%

资料来源：Wind、光大证券研究所整理；截止日期：2021.08.31  
 市值单位：亿元人民币；H 股股价：港元/股，A 股股价：元/股；  
 换算汇率：1 港元=0.83 元人民币

## 1.2、指数年度表现及月度表现

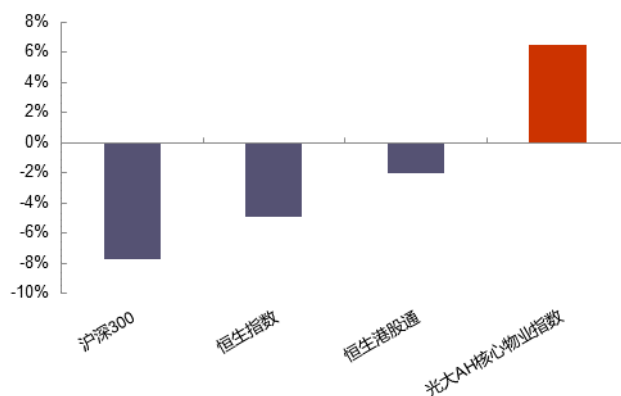
2021年1-8月，光大地产AH核心物业指数上涨6.50%，跑赢沪深300指数14.29pct.，跑赢恒生指数11.47pct.，跑赢恒生港股通指数8.50pct.。

图1：2021年光大地产AH核心物业指数走势（01.01-08.31）



资料来源：Wind、光大证券研究所；截至2021年8月31日

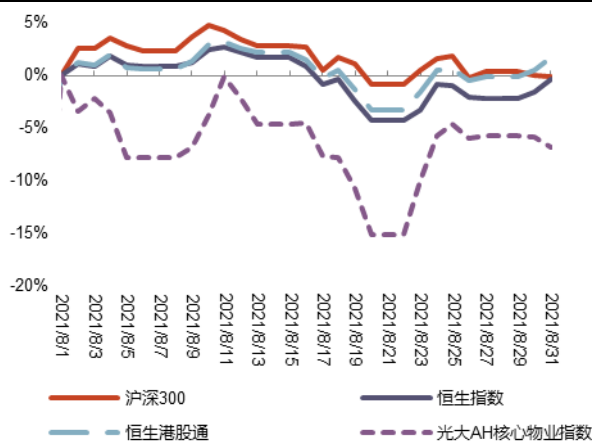
图2：2021年光大地产AH核心物业指数涨幅（01.01-08.31）



资料来源：Wind、光大证券研究所；截至2021年8月31日

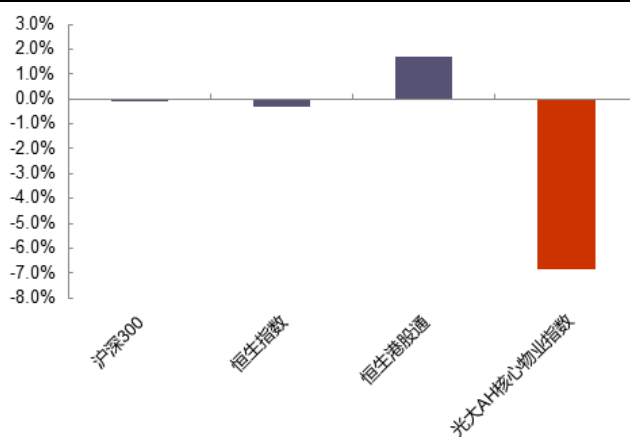
2021年8月，光大地产AH核心物业指数单月涨幅-6.81%，跑输沪深300指数6.70pct.，跑输恒生指数6.50pct.，跑输恒生港股通指数8.51pct.。

图3：2021年8月光大地产AH核心物业指数走势（08.01-08.31）



资料来源：Wind、光大证券研究所；截至2021年8月31日

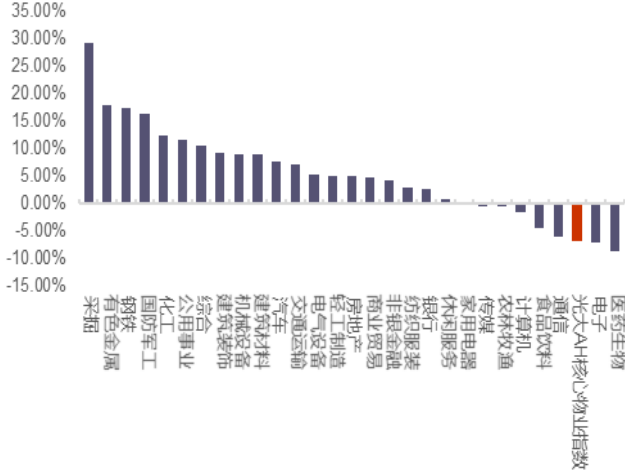
图4：2021年8月光大地产AH核心物业指数涨幅（08.01-08.31）



资料来源：Wind、光大证券研究所；截至2021年8月31日

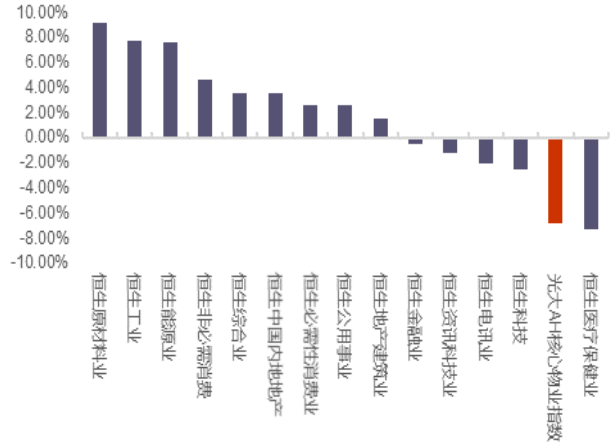
2021年8月，光大地产AH核心物业指数单月涨幅-6.81%，在A股行业板块中位列第27/29，在H股行业板块中位列第14/15；

图5：2021年8月A股板块表现



资料来源：Wind、光大证券研究所；截至2021年8月31日

图6：2021年8月H股板块表现



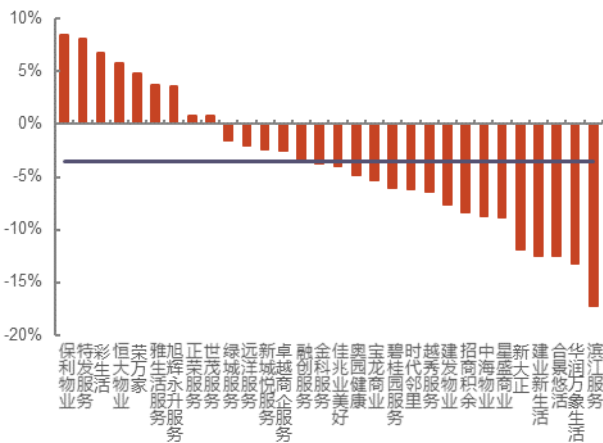
资料来源：Wind、光大证券研究所；截至2021年8月31日

### 1.3、个股年度表现及月度表现

2021年8月，AH核心物业指数样本股（以下简称“样本股”）平均涨跌幅为-3.5%；涨跌幅前列为：保利物业（+8.4%）、特发服务（+8.1%）、彩生活（+6.8%）、恒大物业（+5.8%）、荣万家（+4.8%）。

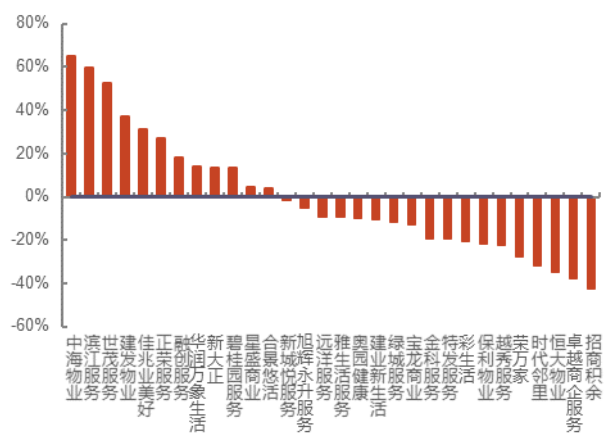
2021年1-8月，样本股平均涨跌幅为-0.2%；涨跌幅前列为：中海物业（+65.2%）、滨江服务（+59.6%）、世茂服务（+52.5%）、建发物业（+37.1%）、佳兆业美好（+31.2%）。

图7：2021年8月样本股涨跌幅（08.01-08.31）



资料来源：Wind、光大证券研究所；截至2021年8月31日

图8：2021年样本股涨跌幅（01.01-08.31）

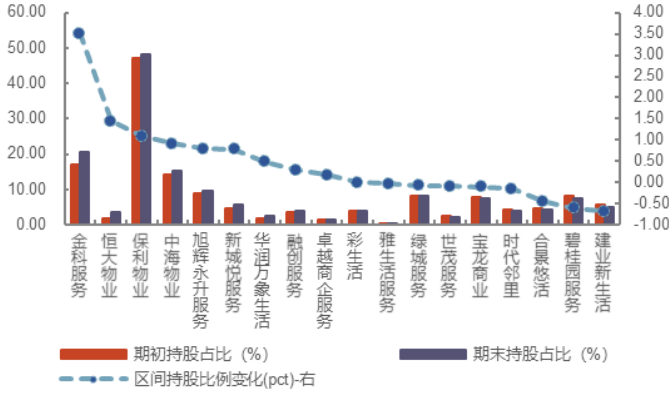


资料来源：Wind、光大证券研究所；截至2021年8月31日

2021年8月，港股通持股比例变化：金科服务（+3.51pct.）、恒大物业（+1.45pct.）、保利物业（+1.10pct.）、中海物业（+0.92pct.）、旭辉永升服务（+0.80pct.）。

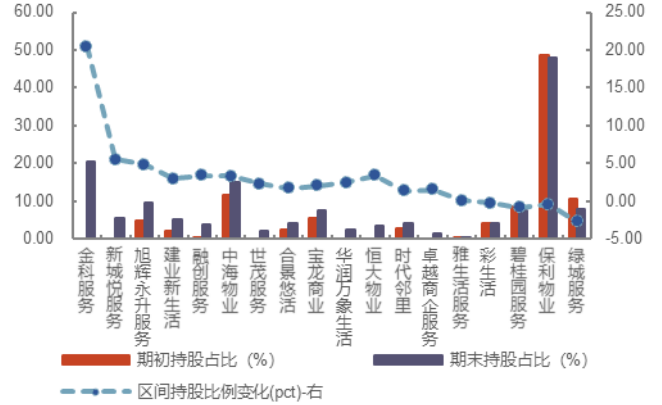
2021年1-8月，港股通持股比例变化：金科服务（+20.46pct.）、新城悦服务（+5.55pct.）、旭辉永升服务（+4.84pct.）、融创服务（+3.43pct.）、恒大物业（+3.42pct.）。

图 9：2021 年 8 月港股通持股变化 (08.01-08.31)



资料来源：Wind、光大证券研究所；截至 2021 年 8 月 31 日

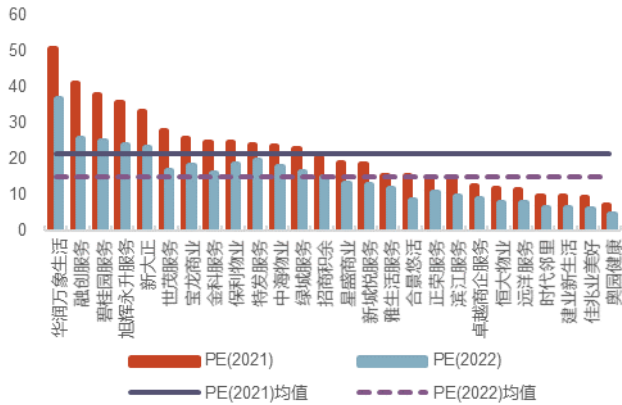
图 10：2021 年港股通持股变化 (01.01-08.31)



资料来源：Wind、光大证券研究所；截至 2021 年 8 月 31 日

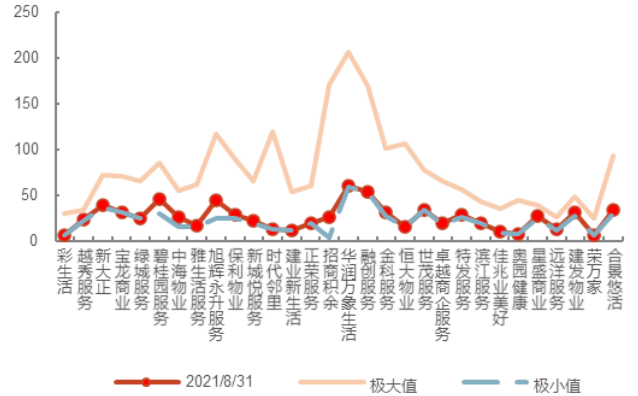
2021年8月，光大 AH 核心样本股 2021 年的 WIND 一致预测 PE 估值范围从 7 到 51，均值约为 22；光大 AH 核心样本股 2022 年的 WIND 一致预测 PE 估值范围从 5 到 37，均值约为 15。

图 11：AH 核心物业样本股 2021 预测 PE 估值



资料来源：Wind、光大证券研究所；截至 2021 年 8 月 31 日

图 12：2021 年 8 月底样本股 PE 估值分位



资料来源：Wind、光大证券研究所；截至 2021 年 8 月 31 日



## 2、物业行业最新动态跟踪

### 2.1、中央：国务院印发全民健身计划，提出社区 15 分钟健身圈全覆盖目标，商务部公开征求城市商圈建设指南意见

表 2：中央部门及国家级协会动态

时间	部门	政策
8月4日	国务院	国务院印发《全民健身计划（2021-2025年）》，提出盘活城市空闲土地，规划建设贴近社区、方便可达的场地设施，到2025年县（市、区）、乡镇（街道）、行政村（社区）三级公共健身设施和社区15分钟健身圈实现全覆盖。
8月16日	商务部	8月11日，商务部网站发布商务部流通发展司关于公开征求《城市商圈建设指南（征求意见稿）》意见的通知，为适应城市高质量发展和消费升级需要，更好指导城市商圈建设，构建多层次城市商业体系，提升居民消费品质，向社会公开征求意见。
8月26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）》，为居民委员会的组成与选举、居民代表会议召开等事项制定细则。

资料来源：政府部门官网、中国物业协会

### 2.2、地方：北京要求完善物业服务行业标准，上海推进物业企业融入社区综合治理格局，支持智慧物业平台建设

表 3：地方政府以及地方级协会动态

时间	区域	政策
8月1日	深圳	《深圳市电动自行车管理规定（试行）》施行，试行期限为3年。明确规定机动车道、安全出口、消防通道、疏散通道内、地下车库、住房和办公室内，法律、法规规定禁止停放的其他有关地点不得停放电动自行车；物业服务企业等要加强电动自行车的安全管理
8月5日	北京	北京市住建委发布《关于加强城镇国有土地上依法建造住宅维修工作的指导意见（试行）》，主要包含四部分内容：1、明确各方维修责任 2、落实合理使用和检查维护责任 3、加强维修工作监督管理 4、工作要求。房屋在质量保修期内，由建设单位承担，在质量保修期外，区分不同产权性质、不同管理方式，明确所有权人、物业服务人、原产权单位的维修责任
8月10日	北京	北京市住房城乡建设委发布《北京住房和城乡建设发展白皮书(2021)》，要求持续抓好物业管理这个“关键小事”，形成相对完善的物业管理政策法规体系，完善物业服务行业标准，持续提升物业行业服务水平。
8月12日	上海	上海市住建委、房管局等5部门近日印发《关于进一步做好本市既有多层住宅加装电梯工作的若干意见》，要求开设加装电梯管理经费账户，按门牌立账实施日常管理。当账户余额不足时，加装电梯所有权人代表要及时组织加装电梯所有权人按照约定比例续筹
8月13日	上海	上海市人民政府办公厅印发《上海市住房发展“十四五”规划》，“十四五”时期，推进物业服务企业融入居民区党组织领导下的社区治理格局。加快推动住宅小区智能感知设备、智能配送设施等新型基础设施建设，推动物业服务线上线下融合发展；充分发挥物业服务企业对房屋安全的监管作用，支持物业服务企业建设智慧物业管理服务平台，同时建立“质价相符”的物业服务市场调节机制，促进物业企业专业化、连锁化、品牌化经营。
8月13日	吉林	近日吉林省高级人民法院下发《全省法院化解物业服务合同纠纷专项整治方案》，自今年8月至10月在全省法院开展化解物业服务合同纠纷专项整治活动。全省法院将与住建等相关部门召开联席会议，通报辖区前期物业服务合同纠纷的调研情况和拟开展的化解物业服务纠纷专项整治行动内容、时间安排，明确相关职能部门配合事项，探讨无物业小区管理、物业服务合同规范文本、资质界定、收费标准等问题解决途径。
8月23日	河南	河南省人大常委会会议决定修改《河南省物业管理条例》，增加抢险救灾、疫情防控等公共突发事件应对期间，政府要落实应急措施，指导物业服务企业开展相应级别工作等内容，进一步完善地方物业管理条例。
8月27日	北京	《北京市“十四五”时期老旧小区改造规划》出炉，《规划》提出要鼓励实施统一的区域化物业管理，提升综合效益，确保改造后小区可持续运转；要通过建立规范化、市场化的物业管理机制，分类实施物业管理等方式健全物业管理机制，注重老旧小区长效治理

资料来源：各地政府部门官网、中国物业协会

## 3、企业最新动态跟踪

### 3.1、企业的经营动态

**城市服务：** 碧桂园服务中标雷州市城区绿化养护外包项目。旭辉永升服务中标邯郸市邯山区老旧小区物业管理外聘服务团队项目。保利物业中标嘉兴市南湖街道辖区内社会治理辅助服务项目，嘉兴市南湖街道辖区内社会治理辅助服务项目。

**项目拓展：** 招商积余中标中国邮政储蓄银行股份有限公司东莞市分行

2021-2023 年度城区支行午餐及奶制品配送服务采购项目。保利物业中标南通市海门区通东革命老区红色记忆馆运营管理服务项目。新大正中标长沙市岳麓区文化旅游体育局图书馆、文化馆物业服务采购项目，湖南省烟草公司长沙市公司 2021 年-2022 年办公区域设施设备维修建库项目。

表 4：主要物业服务企业市场拓展动态

企业	动态
碧桂园服务	苏宁广场南侧地块.天玺花园前期物业服务项目
	雷州市城区绿化养护外包项目
	宁波市春起江南花苑前期物业管理项目
	江西工业工程职业技术学院 2021 年-2023 年物业服务采购项目
	简村村旧村改造启动区复建安置房管理物业服务项目
	中国进出口银行北京分行物业管理服务项目
	巢湖市中庙街道安置点小区前期物业管理服务项目
旭辉永升服务	界首市养城中学（一期）物业管理服务项目
	邯郸市邯山区老旧小区物业管理外聘服务团队项目
	成都天府机场东航机务区、航食区物业服务项目
招商积余	中国邮政储蓄银行股份有限公司东莞市分行 2021-2023 年度城区支行午餐及奶制品配送服务采购项目
	甘井子区体育中心配套开发一期宗地 D、E、F 区（招商公园 1872）F 区物业服务项目
保利物业	珠海中山大学附属小学物业管理服务项目
	长丰县庐鸣花园前期物业
	嘉兴市南湖街道辖区内社会治理辅助服务项目
	广州市海珠区机关办公楼物业采购项目
	南通市海门区通东革命老区红色记忆馆运营管理服务项目
	江海颐和田园康养小镇一期前期物业管理项目
	珠海市横琴新区第一中学物业管理服务项目
国能珠海码头 2021-2023 年物业管理服务项目	
新大正	彭水县第一中学校物业服务项目
	重庆市第五中级人民法院物业管理服务项目
	唐山市公安边防支队机关物业管理服务项目
	重庆幼儿师范高等专科学校（梨园校区）劳务派遣管理服务项目
	经济日报社物业服务采购项目
	重庆市黔江区人民法院物业管理服务项目
	重庆市江北区中医院所需物业管理服务项目
	驻渝某单位院区物业管理服务项目
	江汉大学北校区校园物业管理服务项目
	中共天津市委党校物业管理项目
	陕西省档案馆太阳能路灯安装项目
	陕西省档案馆物业及保安服务项目
	长沙市岳麓区文化旅游体育局图书馆、文化馆物业服务采购项目
	湖南省烟草公司长沙市公司 2021 年-2022 年办公区域设施设备维修建库项目
	潮州卫生健康职业学院筹建中心物业管理服务定点采购项目
重庆红岩联线文化发展管理中心红岩干部学院服务管理团队采购项目	
长江师范学院校园物业管理服务采购项目	
绿城服务	合肥市房屋交易管理中心要素大市场物业管理服务
	杭州市沐春明月公寓
	重庆市南开两江中学校物业服务项目
	西湖大学云栖校区物业服务
	苏州星华产业园物业管理服务项目
	安徽合肥公共资源交易中心 2021 年物业管理服务
	浙江丽水栖溪晓庐案场物业服务项目
	悦都天府前期物业服务项目
	中共江西省委党校南校区物业管理服务项目
金科智慧服务	浏阳市市民之家 2021-2024 年物业管理服务
	无锡惠山高新技术创业服务中心生命园 CD 区物业服务项目
	湖南师范大学南院校区物业服务项目

资料来源：各公司公告、各公司官方微信公众号、中国物业协会

### 3.2、企业的资本市场动态

**上市进展：**瑞安房地产有限公司于8月4日考虑分拆商业投资地产及物业管理及资产管理业务至联交所上市。8月23日，证监会国际部披露珠海万达商业管理境外上市审批材料。金茂物业于8月31日向联交所递表。

**收并购：**8月5日，碧桂园服务非全资附属公司收购碧桂园控股全资附属公司100%股权，代价为人民币1680万元。8月9日，雅生活服务披露其全资子公司天津雅潮收购济南宏泰（持有山东宏泰65%股权）100%股份，雅生活服务间接持有山东宏泰100%的股权。8月12日，碧桂园服务对蓝光嘉宝要约收购截止。8月20日，世茂服务全资附属公司世茂天成物业服务集团收购无锡市金沙田科技有限公司60%股权。8月27日，佳兆业美好收购河北昌润达环境工程有限公司70%股权。

表 5：物业企业资本市场动态

时间	动态
<b>上市进展</b>	
2021年8月4日	8月4日，瑞安房地产有限公司正考虑分拆公司的商业投资地产及物业管理及资产管理业务，并于香港联合交易所有限公司主板独立上市。于公告日期，瑞安房地产董事会尚未决定是否进行可能分拆项目。
2021年8月23日	8月23日，据港媒报道，证监会国际部披露了珠海万达商业管理集团股份有限公司(简称“珠海万达商业管理”)提交的《境外首次公开发行股份(包括普通股、优先股等各类股票及股票派生的形式)审批》材料。
2021年8月31日	8月31日，中国金茂控股集团有限公司发布公告，建议分拆金茂物业发展股份有限公司于香港联合交易所有限公司主板独立上市；于2021年8月31日，分拆公司向联交所提交上市申请表格，申请分拆公司股份于联交所主板上市及批准买卖。
<b>收并购</b>	
2021年8月5日	8月5日(交易时段后)，买方(碧桂园服务的间接非全资附属公司)与卖方(碧桂园控股的间接全资附属公司)订立股权转让协议，据此，买方同意收购而卖方同意出售目标公司的100%股权，代价为人民币16.8百万元。收购事项完成后，目标公司将成为碧桂园服务的非全资附属公司，其业绩、资产及负债将会于集团账目内综合入账。
2021年8月9日	7月2日，雅生活服务的一家间接全资子公司天津雅潮企业管理咨询有限公司(作为买方)(“天津雅潮”)已与济南宏泰投资管理合伙企业(有限合伙)(“济南宏泰”)合伙人(作为卖方)签订协议，据此，天津雅潮有条件同意收购济南宏泰共100%份额，总对价为人民币282,000,000元；截至收购事项日期，济南宏泰持有山东宏泰物业发展有限公司(“山东宏泰”)65%的股权，雅生活服务非全资子公司中民未来物业服务集团有限公司持有山东宏泰35%的股权。于收购事项完成后，雅生活服务将间接持有山东宏泰100%的股权。
2021年8月12日	碧桂园服务对蓝光嘉宝要约收购于2021年8月12日(星期四)下午四时正截止已截止，后者于8月19日撤销上市。
2021年8月20日	8月20日，买方(世茂天成物业服务集团有限公司，世茂服务间接全资附属公司)与(其中包括)卖方(湖州嘉博企业管理合伙企业(有限合伙)等)订立股权转让协议，据此，卖方有条件同意出售而买方有条件同意购买目标公司(无锡市金沙田科技有限公司)的60%股权。目标公司为一家总部位于中国江苏省无锡市的智慧环保整体解决方案公司。
2021年8月27日	8月27日，佳兆业美好收购河北昌润达环境工程有限公司70%股权，目标公司为一家于2014年8月在河北省保定市成立的公司，主要专业从事城市综合服务业务，布局集中于河北省核心城市群。其业务覆盖城市卫生综合服务运营及管理、智能垃圾分类及运营、污水处理、园林绿化等领域。目标公司拥有市政环境清洁维护服务一级资质，立足于城市综合服务行业前沿，具有智慧化、精细化、网络化管理，并以其科学的管理模式、规范化的服务标准、严格的监管制度，引领行业发展。
<b>关联交易</b>	
2021年8月6日	8月6日，特发服务董事会审议通过2021年预计关联交易金额上限，预计金额10.63亿；截至报告日已实现4148.76万元。
2021年8月27日	2021年8月27日至2021年12月31日，合景悠活将为合景泰富集团及其联系人开发的住宅物业提供宣传策划服务，如推广设计、广告推广及公众号营销，年度上限金额为3600万元；为合景泰富集团及其联系人所开发物业的全民营销计划提供营销渠道管理服务，年度上限金额为1500万元。
<b>股权激励</b>	
2021年8月23日	新城悦服务修改股份奖励计划上限：累计不得超过于本董事会会议日期(2021年8月23日)本公司已发行股本总数的5.0%。于2021年8月23日，受托人就股份奖励计划于市场购买合共200,000股股份，每股股份平均代价约17.10港元，总代价约3.42百万港元，受托人所持股份数目结余占购买前公司已发行股份的1.5222%。
2021年8月24日	8月24日，新城悦服务受托人就股份奖励计划于市场购买合共300,000股股份，每股股份平均代价约18.23港元，总代价约5.47百万港元(不包括所有相关开支、交易征费、经纪费用、税费、关税及征费)，受托人所持股份数目结余占于购买股份前已发行股份总数约1.5452%。
2021年8月26日	8月26日，新城悦服务受托人就股份奖励计划于市场购买合共300,000股股份，每股股份平均代价约17.79港元，受托人所持股份数目结余13,775,000股股份，占购买股份前约已发行股份1.5796%。
2021年8月27日	8月27日，新城悦服务受托人就股份奖励计划于市场购买合共300,000股股份，每股股份平均代价约17.60港元，受托人所持股份数目结余14,075,000股股份，占购买股份前约已发行股份1.6140%。
2021年8月30日	8月30日，新城悦服务受托人就股份奖励计划于市场购买合共300,000股股份，每股股份平均代价约17.50港元，受托人所持股份数目结余14,375,000股股份，占购买股份前约已发行股份1.6484%。

资料来源：Wind、光大证券研究所整理



## 4、投资建议：关注四大主线

物管企业上市持续，后续板块有望形成“百舸争流”竞争格局。投资建议关注四条主线：

- 1) 规模第一梯队，有望输出管理和资源的平台类公司，关注碧桂园服务、绿城服务、雅生活服务，恒大物业、融创服务、金科服务；
- 2) 规模第二梯队且估值较低的成长型标的，关注建业新生活、旭辉永升服务、新城悦、世茂服务、时代邻里；
- 3) 收费水平高利润弹性大的专业商办管理标的，关注新大正、宝龙商业、远洋服务、卓越商企；
- 4) 资源禀赋突出的央企物管标的，关注中海物业、保利物业，招商积余、华润万象生活。

## 5、风险提示

- 1) 人工成本风险。人工成本占物业服务企业营业成本比重较大，如果最低工资水平上涨过快，将导致行业毛利润率水平受到挤压；
- 2) 增值服务拓展风险。非增值服务方面，目前仍较大程度上与开发商业务相关（如案场、协销）。对于业主增值服务，多类商业模式正在探索中，盈利水平和竞争格局尚未清晰，未来存在一定的拓展风险；
- 3) 关联方依赖风险。部分具有开发商背景的物业服务企业中，多数在管面积来自于关联方开发商。如开发商业务受阻或改变策略，将导致物业服务企业的合约面积拓展增速面临下滑的风险；
- 4) 外包风险。外包成本占营业成本比重呈逐年上升趋势，如果在外包业务质量方面无法有效控制，将对物业服务企业的品牌形象和业主满意度构成风险。

## 行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
<b>基准指数说明：</b> A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。	

## 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。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究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。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

光大新鸿基有限公司和 Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 光大证券研究所

### 上海

静安区南京西路 1266 号  
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

### 北京

西城区武定侯街 2 号  
泰康国际大厦 7 层

### 深圳

福田区深南大道 6011 号  
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

## 光大证券股份有限公司关联机构

### 香港

光大新鸿基有限公司  
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

### 英国

Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited  
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE