

9月外拓数量承压 头部物企持续扩张

——物业管理行业研究周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈: 9月外拓数量承压 头部物企持续扩张

9月 TOP50 物企新增拓展数量同比增速承压

- 9月 TOP50 物企新增第三方拓展数量同比增长 10.36%，环比增长 10.8%，同比增速减缓。
- 9月新增拓展同比增速承压主要系招标数量下降影响。根据克而瑞物管检测的物业管理行业招标活跃城市 TOP20 的数据来看，22 年 8 月 TOP20 城市招标数量共计 9251 条，较去年同期（1927 条）增长 380.07%，22 年 9 月 TOP20 城市招标数量共计 8261 条，较去年同期（3046 条）增长 171.21%，22 年 9 月招标数量同比增速明显下滑。
- 9月新增拓展环比增速微升，季度末 KPI 冲刺效果不及 3 月及 6 月。根据图 1，3 月、6 月 TOP50 新增拓展数量环比增速分别为 53%、33.6%，9 月环比增速为 10.8%，原本季度末为物企冲刺 KPI 关键月份，受 22 年 9 月主要城市招标数量较 8 月下滑影响，其增速弱于 3 月及 6 月。

头部物企持续扩张 强者恒强效应不减

- 从具体拓展面积规模数据来看，第三方外拓仍以头部物企为主，强者恒强效应不减。9 月 TOP50 物企新增第三方拓展规模共计 8380 万方，头部物企第三方外拓持续扩张，9 月新增外拓前三名物企分别为雅生活、万物云、绿城服务，拓展面积规模为 737 万方、520 万方、452 万方。规模拓展 TOP15 物企第三方拓展共计 5497 万方，占比达到 65.6%。
- 我们认为随着存量市场竞争日益激烈，且在头部物企品牌的加持下，未来中小物企规模扩张阻力将持续增大，头部物企第三方外拓优势将持续加强。

物企独立寻增量

- 9 月物企关联方承接面积多数小于第三方外拓面积，物企持续探寻独立扩张之路。我们认为，在房地产市场承压下行背景下，物企通过第三方规模扩张寻求独立化发展的趋势将不断增强，有助于减小关联方经营危机对其带来的负面影响，回归高确定性发展属性。

数据追踪 (10 月 10 日-10 月 14 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 2022 年 10 月 14 日, 持有 984.26 万股, 较上周上涨 0.1%, 持股市值 1.52 亿元。
- 港股通: 港股中港股通持股共 18 家(剔除停牌物企), 自 2022 年 10 月 10 日至 10 月 14 日, 增幅最大的是雅生活, 本周增幅 5.21%。降幅最大的是金科服务, 降 8.31%。持股比例最高为保利物业, 为 67.02%。持股数量最多为融创服务, 为 4.97 亿股。

投资策略: 我们认为目前行业已在底部, 估值回落至低位, 物企寻求独立扩张能力将持续加强, 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, 关注独立发展能力较高的的全国性物企绿城服务等。

风险提示: 房企资金链紧张拖累物企, 关联方应收账款及其他应收款坏账风险, 外拓增速不及预期。

评级

增持

2022 年 10 月 16 日

曹旭特

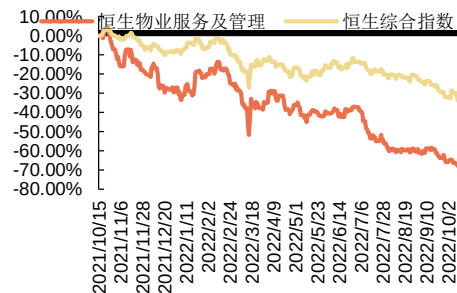
分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

行业基本资料

股票家数	61
行业平均市盈率 (TTM)	10.52
港股市场平均市盈率 (TTM)	8.70

行业表现走势图



资料来源: wind 申港证券研究所

内容目录

1. 每周一谈：9月外拓数量承压 头部物企持续扩张.....	3
1.1 9月 TOP50 物企新增拓展数量同比增速承压	3
1.2 头部物企持续扩张 强者恒强效应不减	4
1.3 物企独立寻增量	5
1.4 投资策略	5
2. 本周行情回顾	6
3. 行业动态	7
3.1 政策发布	7
3.2 公司动态	8
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	10
5. 风险提示	10

图表目录

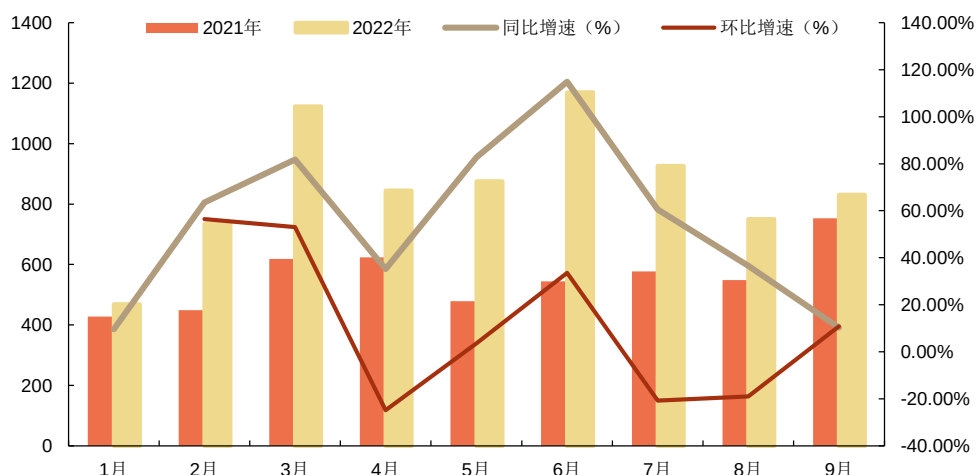
图 1： 2021&2022 年 1-9 月 TOP50 物企新增第三方拓展数量	3
图 2： 8-9 月招标活跃城市 TOP20 招标数量	3
图 3： 2022 年 9 月 TOP15 物企新增第三方拓展规模（万方）	4
图 4： 2022 年 9 月分业态拓展面积占比	4
图 5： 9 月部分物企关联方承接面积与第三方拓展面积对比	5
图 6： 近一年恒生物业服务及管理 vs 恒生指数	6
图 7： 各板块周涨跌幅对比	6
图 8： 本周涨跌幅前五位（%）	6
图 9： 本周涨跌幅后五位（%）	6
图 10： 港股物业（931744.CSI）近一年 PE（TTM）	7
图 11： 招商积余沪（深）股通持股数量变化及持股市值	9
表 1： 港股通持股数量及总市值	10

1. 每周一谈：9月外拓数量承压 头部物企持续扩张

1.1 9月TOP50物企新增拓展数量同比增速承压

9月TOP50物企新增第三方拓展数量同比增长10.36%，环比增长10.8%，同比增速减缓。根据克而瑞物管发布的《2022年9月中国物业服务企业新增合约面积TOP50》数据显示，9月TOP50物企新增第三方拓展数量831个，21年同期数据为753个，22年8月数据为750个，同比增长36.61%，9月同比增速较8月有所下降。

图1：2021&2022年1-9月TOP50物企新增第三方拓展数量

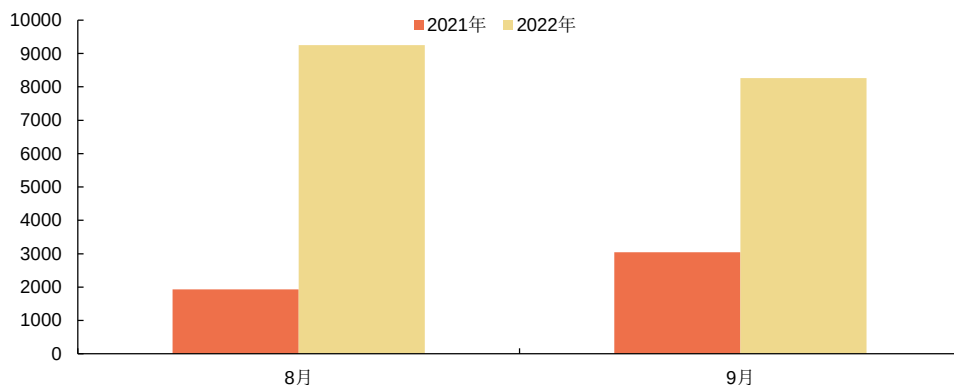


资料来源：克而瑞物管，中物研协，申港证券研究所

9月新增拓展同比增速承压主要系招标数量下降影响。根据克而瑞物管检测的物业管理行业招标活跃城市TOP20的数据来看，22年8月TOP20城市招标数量共计9251条，较去年同期（1927条）增长380.07%，22年9月TOP20城市招标数量共计8261条，较去年同期（3046条）增长171.21%，22年9月招标数量同比增速明显下滑。

9月新增拓展环比增速微升，季度末KPI冲刺效果不及3月及6月。根据图1，3月、6月TOP50新增拓展数量环比增速分别为53%、33.6%，9月环比增速为10.8%，原本季度末为物企冲刺KPI关键月份，受22年9月主要城市招标数量较8月下滑影响，其增速弱于3月及6月。

图2：8-9月招标活跃城市TOP20招标数量



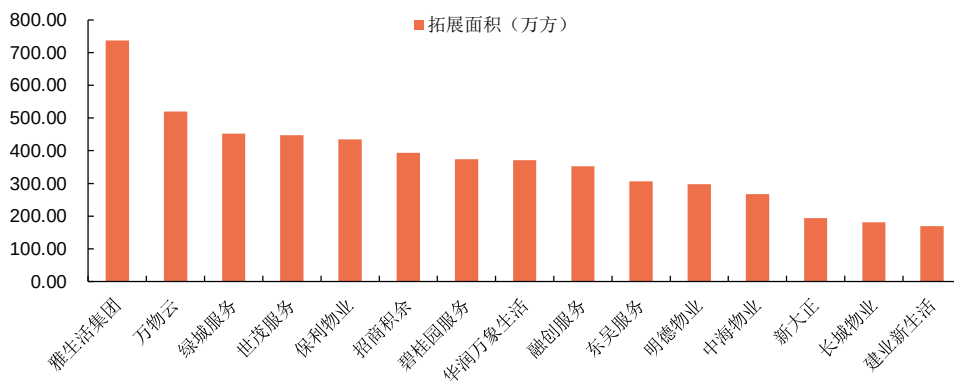
资料来源：克而瑞物管，中物研协，申港证券研究所

1.2 头部物企持续扩张 强者恒强效应不减

从具体拓展面积规模数据来看，第三方外拓仍以头部物企为主，强者恒强效应不减。9月TOP50物企新增第三方拓展规模共计8380万方，头部物企第三方外拓持续扩张，9月新增外拓前三名物企分别为雅生活、万物云、绿城服务，拓展面积规模为737万方、520万方、452万方。规模拓展TOP15物企第三方拓展共计5497万方，占比达到65.6%。

我们认为随着存量市场竞争日益激烈，且在头部物企品牌的加持下，未来中小物企规模扩张阻力将持续增大，头部物企第三方外拓优势将持续加强。

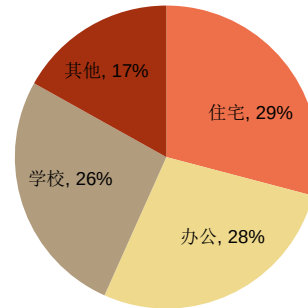
图3：2022年9月TOP15物企新增第三方拓展规模（万方）



资料来源：克而瑞物管，其中东吴服务、明德物业、长城物业为未上市物企，申港证券研究所

从拓展业态来看，住宅、办公、学校拓展占比明显超过其他类业态。其中住宅、办公、学校项目占比分别为29.1%、27.6%、26.4%，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%。由于住宅合约期限一般较长，故一直为物企外拓的主要目标。部分具有明显特色的本地物企，如东吴服务，在学校项目拓展规模最大，为266万方。

图4：2022年9月分业态拓展面积占比

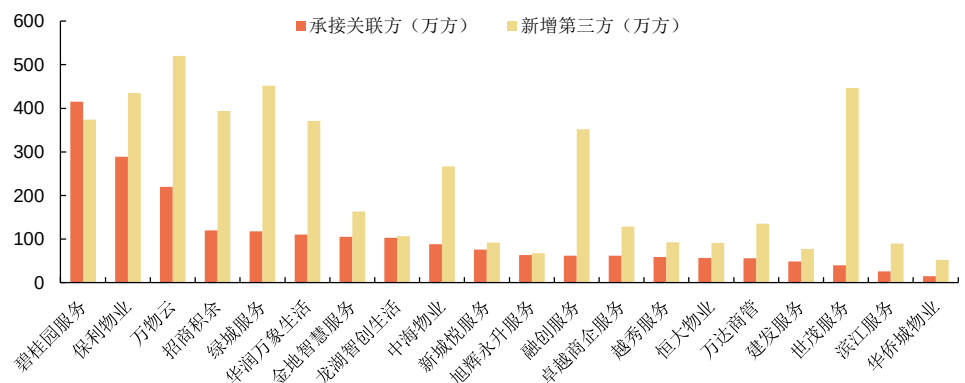


资料来源：CPIC，克而瑞物管，申港证券研究所

1.3 物企独立寻增量

9月物企关联方承接面积多数小于第三方外拓面积，物企持续探寻独立扩张之路。虽然9月第三方外拓数量同比增速有所下降，但物企追求独立发展热情不减，根据克而瑞物管披露的数据显示，除碧桂园服务外，其余物企9月第三方外拓面积均超过了关联方承接面积。

图5：9月部分物企关联方承接面积与第三方拓展面积对比



资料来源：克而瑞物管，其中金地智慧服务、龙湖智创生活、万达商管、华侨城物业为未上市物企，申港证券研究所

我们认为，在房地产市场承压下行背景下，物企通过第三方规模扩张寻求独立化发展的趋势将不断增强，有助于减小关联方经营危机对其带来的负面影响，回归高确定性发展属性。

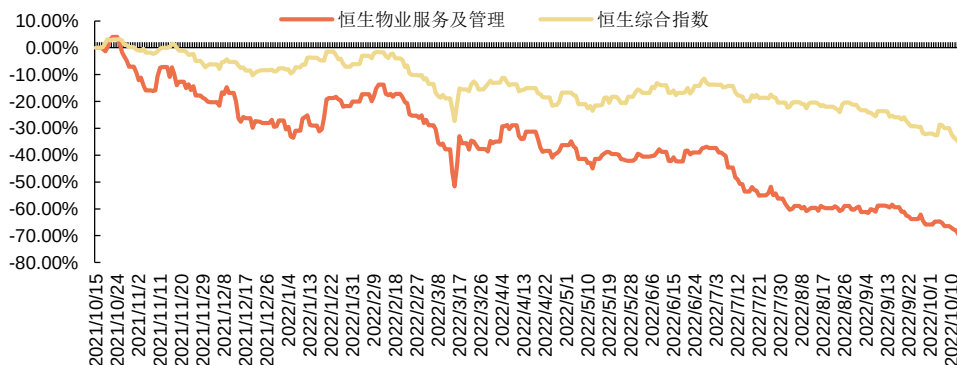
1.4 投资策略

我们认为目前行业已在底部，估值回落至低位，物企寻求独立扩张能力将持续加强，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，关注独立发展能力较高的全国性物企绿城服务等。

2. 本周行情回顾

自 2022 年 10 月 10 日至 2022 年 10 月 14 日收盘，恒生物业板块下跌 6.67%，恒生指数下跌 6.5%，恒生物业板块跑输恒生指数 0.17pct。

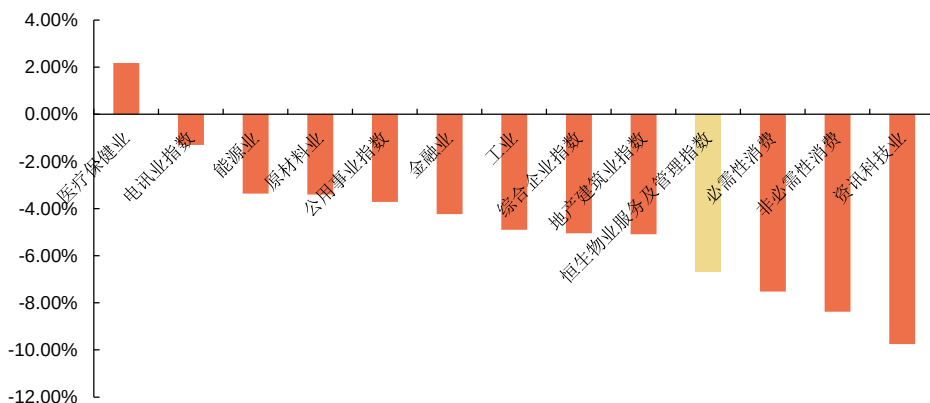
图6：近一年恒生物业服务及管理 vs 恒生指数



资料来源：wind，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 10。

图7：各板块周涨跌幅对比

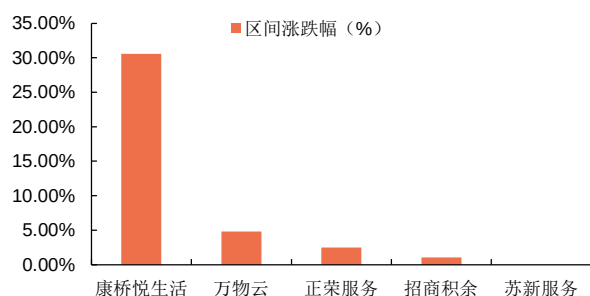


资料来源：wind，申港证券研究所

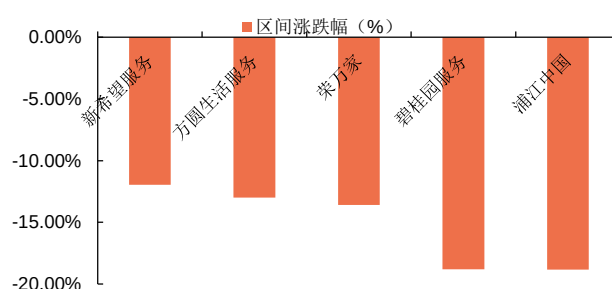
A+H61 名个股统计涨跌幅前五名为：股价涨幅前五名分别为康桥悦生活(30.56%)、万物云(4.82%)、正荣服务(2.47%)、招商积余(1.05%)、苏新服务(0%)。股价跌幅后五名分别为浦江中国(-18.83%)、碧桂园服务(-18.79%)、荣万家(-13.58%)、方圆生活服务(-12.99%)、新希望服务(-11.97%)。

图8：本周涨跌幅前五位(%)

图9：本周涨跌幅后五位(%)



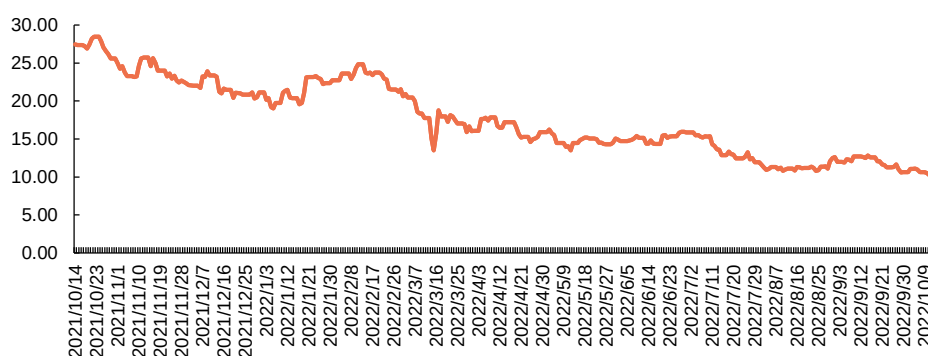
资料来源: wind, 申港证券研究所



资料来源: wind, 申港证券研究所

截止 2022/10/14 港股物业 (931744.CSI) PE (TTM) 为 11.16 倍, 较前一周上升 0.51, 近一年均值为 17.58 倍, 周内行业估值呈现波动态势, 较上一周有所上升。

图10: 港股物业 (931744.CSI) 近一年 PE (TTM)



资料来源: wind, 申港证券研究所

3. 行业动态

3.1 政策发布

山西: 立法推动社区居家养老服务

近日,《山西省社区居家养老服务条例》审议通过,将于 2023 年 1 月 1 日起施行。这是全国首部同时涵盖社区养老和居家养老服务的省级地方法规。

《条例》明确了各级政府及相关部门的职责,鼓励企业、社会组织、家庭和个人积极履行社会责任,支持社区居家养老服务工作。

在服务设施部分,《条例》指出应当拓展社区党群服务中心、社区卫生服务中心和社区服务中心的养老服务空间,引导养老服务机构、物业服务企业等市场主体开展社区老年人用餐、医养结合等养老服务。

《条例》明确了社区居家养老服务设施的建设标准,提出了配建社区养老服务用房的具体要求,推动全省社区居家养老服务资源合理布局。针对社区养老服务设施配置不足问题,明确了社区居家养老服务设施多渠道供给模式,多措并举解决社区养老服务设施配建难题。

住房和城乡建设部发布《2021 年中国城市建设状况公报》

近日,住房和城乡建设部发布《2021 年中国城市建设状况公报》(以下简称《公报》)。

《公报》从城市基本情况、市政设施固定资产投资、城市居民生活需求、城市居民环境卫生需求、城市居民出行需求、城市居民绿色生态需求六个方面进行了介绍。

国家标准:智慧社区评价公开征求意见

日前,住房和城乡建设部办公厅发布关于国家标准《智慧城市 建筑及居住区 第2部分:智慧社区评价(征求意见稿)》公开征求意见,文件规定了智慧社区评价的术语和定义、评价指标与等级划分。征求意见稿提出,智慧社区评价指标体系应由基础设施、综合信息服务平台、社区管理、社区服务等4类评价指标组成,每一类评价指标均包括控制项和评分项,特色创新类为加分项。其中,社区服务类评分项共10项,分别为便民设施、家政服务、物业服务、智能家居、社区文化、社区养老、社区医疗、智慧商圈、政务服务、社会救助,评价总分为100分。

成都:明确物业服务企业职责 推进居民小区电动汽车充电设施建设

为着力解决当前成都市既有居民小区电动汽车充电设施建设管理的难点痛点问题,保障既有居民小区充电设施“安得起、用得上、放心用”,日前,成都市住建局、成都市经信局联合印发了《关于进一步明确物业服务企业职责加快推进既有居民小区电动汽车充电设施建设的通知》。

《通知》要求全市物业服务行业要高度重视既有小区充电设施建设管理工作,发挥物业服务企业的管理服务优势,为有需求且符合安装条件的居民个人提供帮助。

福建省制定出台《福建省住宅小区物业服务事项公开公示管理实施细则(试行)》

《实施细则》共六章十七条分别从住宅小区物业服务事项公开公示制定目的、主管部门职责分工、公开公示的内容、公示期限、公示设施、保障措施、监督检查等方面对物业服务事项作出规定,旨在提升物业服务企业诚信服务意识,规范物业服务行为,增强物业服务透明度,保障业主知情权、监督权,促进物业服务公开公示规范化。

3.2 公司动态

蓝光嘉宝物业苏洪涛退出执行董事职务,吉建平接任

10月13日,蓝光嘉宝(上海)物业管理有限公司(以下简称“蓝光嘉宝物业”)近日法定代表人变更,从苏洪涛变更为吉建平。苏洪涛退出执行董事职务,吉建平接任;李青退出监事职务,范永丹接任。蓝光嘉宝物业成立于2019年4月26日,法定代表人为吉建平,注册资本为1000万元,经营范围含广告制作;市场营销策划;体育保障组织等。该公司由上海统达置业有限公司(以下简称“统达置业”)100%持股。统达置业由吉翔持股50%。

德信服务集团收购杭州凯川 39.2%股权

德信服务集团发布公告,于2021年12月21日,杭州骏德(公司全资附属公司)、

德清信瀚及杭州凯川订立股权转让协议，据此，杭州骏德同意向德清信瀚收购杭州凯川的 39.2%股本连同股东贷款(即贷款二)，总代价为人民币 1570 万元。董事会欣然宣布，股权转让协议所载的所有先决条件均已获达成，并已于 2022 年 4 月 7 日就转让杭州凯川的股权进行登记。公司决定收购杭州凯川的 39.2%权益，乃由于杭州凯川在陕西省渭南市承接一项商业地产项目，而通过参股杭州凯川，集团预计将能实现业务目标，以将其客户群多元化至商业物业领域，并增加收入来源。

滨江物业于杭州新设滨坤物业，持股 100%

10 月 11 日，杭州滨江物业管理有限公司（以下简称“滨江物业”）新增投资企业杭州滨坤物业管理服务有限公司（以下简称“滨坤物业”）。滨坤物业成立于 2022 年 10 月 11 日，注册资本 10 万元，法人代表为郎惠英，经营范围包括：物业管理；礼仪服务；家政服务等。目前，其由滨江物业 100%持股。而滨江物业成立于 1995 年 4 月 7 日，注册资本 1.2 亿元，法人代表为朱立东。目前，其由滨江服务集团（香港）有限公司 100%持股。

盘江煤电商业物业 ABS 项目获受理，拟发行金额 10 亿元

10 月 10 日，上交所公司债券项目信息平台显示，“平安证券-盘江煤电商业物业资产支持专项计划”项目状态更新为“已受理”。该债券品种为 ABS，拟发行金额 10 亿元，原始权益人为贵州盘江煤电集团有限责任公司，计划管理人为平安证券股份有限公司，项目受理日期为 9 月 30 日。

彩生活发布公告继续停牌

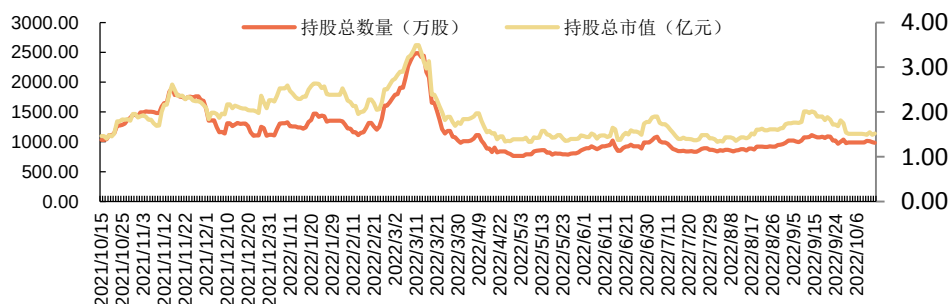
彩生活发布公告，2022 年新拓展物业项目 49 个，合约面积约 590 万平方米。彩生活自 2022 年 4 月 1 日上午 9 时正起于联交所暂停买卖，公司股份将继续暂停买卖，直至另行通知为止。

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 2022 年 10 月 14 日，持有 984.26 万股，较上周上涨 0.1%，持股市值 1.52 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：wind 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 18 家（剔除停牌物企），自 2022 年 10 月 10 日至 10 月 14 日，增幅最大的是雅生活服务，本周增幅 5.21%。降幅最大的是金科服务，降 8.31%。持股比例最高为保利物业，为 67.02%。持股数量最多为融创服务，为 4.97 亿股。

表1：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	49746	-0.15	16.27	8.76	1.76	49822	16179
0873.HK	世茂服务	49656	1.39	20.11	8.34	1.68	48975	9717
2669.HK	中海物业	49635	0.84	15.10	32.81	6.61	49221	50850
6098.HK	碧桂园服务	38757	-0.07	11.49	37.01	9.55	38786	25447
1995.HK	旭辉永升服务	27197	2.63	15.52	6.50	2.39	26500	17400
2869.HK	绿城服务	23783	-3.71	7.32	10.54	4.43	24699	26586
3319.HK	雅生活服务	12837	5.21	9.04	6.86	5.34	12201	874
6049.HK	保利物业	10276	0.23	67.02	40.18	39.10	10253	9542
3913.HK	合景悠活	9193	0.67	4.54	0.95	1.03	9132	1518
9666.HK	金科服务	8404	-8.31	12.87	9.92	11.80	9166	4644
1755.HK	新城悦服务	8045	1.10	9.24	3.89	4.83	7957	6490
9909.HK	宝龙商业	7113	0.12	11.06	2.23	3.13	7105	5285
6989.HK	卓越商企服务	5764	1.44	4.72	1.50	2.61	5682	2855
9983.HK	建业新生活	5244	3.35	4.13	1.28	2.45	5074	4460
1209.HK	华润万象生活	4437	1.61	1.94	13.31	30.00	4367	6117
9928.HK	时代邻里	3075	-0.10	3.12	0.17	0.55	3078	4317
2156.HK	建发物业	1509	-1.60	1.13	0.56	3.69	1534	1866
0816.HK	金茂服务	855	-0.01	0.94	0.28	3.32	855	-

资料来源：Wind，剔除停牌的恒大物业、彩生活，申港证券研究所

5. 风险提示

房企资金链紧张拖累物企，关联方应收账款及其他应收款坏账风险，外拓增速不及预期。

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