

政策鼓励物企进入家政服务领域 华润万象生活派发特别股息

——物业管理行业研究周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈: 政策鼓励物企进入家政服务领域 华润万象生活派发特别股息

政策鼓励物企进入家政服务领域

- 12月21日, 国家发改委等11部门发布的《关于推动家政进社区指导意见》提出, 鼓励符合条件的物业服务企业开设家政服务机构, 或与家政企业开展合作, 积极拓展服务范围, 推动嵌入社区综合服务中心、日间照料中心、托育机构、老年助餐点等现有社区公共服务设施, 适当减免租赁费用, 采取多种形式实现共享共用共管。
- 目前多数物企除基础物管外还从事经营社区增值服务, 而家政服务作为物企社区增值服务的重要业务之一, 对增强客户粘性、优化物企收入结构、创造经营效益、增强独立性及扩张物企业务规模等方面起到了重要作用。我们认为, 政策鼓励物企进入家政服务领域, 将有效推动物企发展社区增值业务。
- 社区增值服务业务通常包括: 房地产经纪业务、家政到家服务、美居家装服务、社区传媒业务、社区零售业务、园区空间服务等几大板块。从2022年中报数据来看, 房地产经纪业务受地产行业下行压力影响较大, 成交量下滑明显, 社区传媒业务受疫情影响较大, 广告需求疲软, 影响了整体物企的社区增值服务收入增速。但社区增值业务收入整体仍然呈正增长, 同比增速的均值为24.4%。

华润万象生活派发特别股息

- 12月21日, 华润万象生活发布公告称, 为庆祝其上市两周年及被纳入恒生指数, 其董事会决议向公司股东派付特别股息, 每股公司普通股人民币0.3643元, 相当于港币0.4069元。按照华润万象生活22.83亿总股本计算, 其本次特别派息总金额约为8.32亿元。
- 我们认为, 华润万象生活作为当前股东实力雄厚、关联方风险较小、物管商管并行、并购外拓乘风力发的优质物企, 其派息一方面为华润万象生活财务稳健、业务领先的证明, 另一方面亦有利于提振物业板块长期发展的市场信心。

数据追踪(12月19日-12月23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12月23日, 持有773.87万股, 较上周下跌10.59%, 持股市值1.22亿元。
- 港股通: 港股中港股通持股共18家(剔除停牌物企), 自2022年12月19日至12月23日, 增幅最大的是雅生活服务, 本周增幅4.66%。降幅最大的是卓越商企服务, 降2.48%。持股比例最高为保利物业, 为59.12%。持股数量最多为融创服务, 为5.39亿股。

投资策略: 我们认为目前物业板块已进入最佳配置期, 头部物企规模将持续扩大, 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, 关注高弹性标的碧桂园服务。

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12月25日

曹旭特

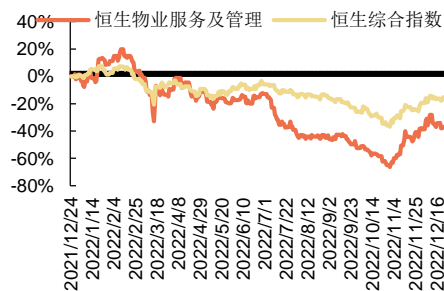
分析师

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) | 15.49 |
| 港股市场平均市盈率(TTM) | 8.73 |

行业表现走势图



资料来源: wind 申港证券研究所

相关报告

- 1、《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
- 2、《华润万象生活公司深度研究——风起万象升》2022-10-31
- 3、《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
- 4、《物业管理行业研究周报——物企规模效应何在》2022-11-6
- 5、《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
- 6、《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：政策鼓励物企进入家政服务领域 华润万象生活派发特别股息 | 3 |
| 1.1 政策鼓励物企进入家政服务领域 | 3 |
| 1.2 华润万象生活派发特别股息 | 4 |
| 1.3 投资策略 | 5 |
| 2. 本周行情回顾 | 5 |
| 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 | 8 |
| 4.1 沪（深）股通资金及交易追踪 | 8 |
| 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： 22H1 营收 TOP15 物企增值服务收入、同比增速及占总收入比例 | 3 |
| 图 2： 华润万象生活股权架构 | 5 |
| 图 3： 近一年恒生物业服务及管理 vs 恒生指数 | 5 |
| 图 4： 各板块周涨跌幅对比 | 6 |
| 图 5： 本周涨跌幅前五位（%） | 6 |
| 图 6： 本周涨跌幅后五位（%） | 6 |
| 图 7： 港股物业（931744.CSI）近一年 PE（TTM） | 7 |
| 图 8： 招商积余沪（深）股通持股数量变化及持股市值 | 8 |
| 表 1： 部分物企独立孵化形成产品/服务 | 4 |
| 表 2： 港股通持股数量及总市值 | 9 |

1. 每周一谈：政策鼓励物企进入家政服务领域 华润万象生活

派发特别股息

1.1 政策鼓励物企进入家政服务领域

12月21日，国家发改委等11部门发布的《关于推动家政进社区的指导意见》提出，鼓励符合条件的物业服务企业开设家政服务机构，或与家政企业开展合作，积极拓展服务范围，推动嵌入社区综合服务中心、日间照料中心、托育机构、老年助餐点等现有社区公共服务设施，适当减免租赁费用，采取多种形式实现共享共用共管。

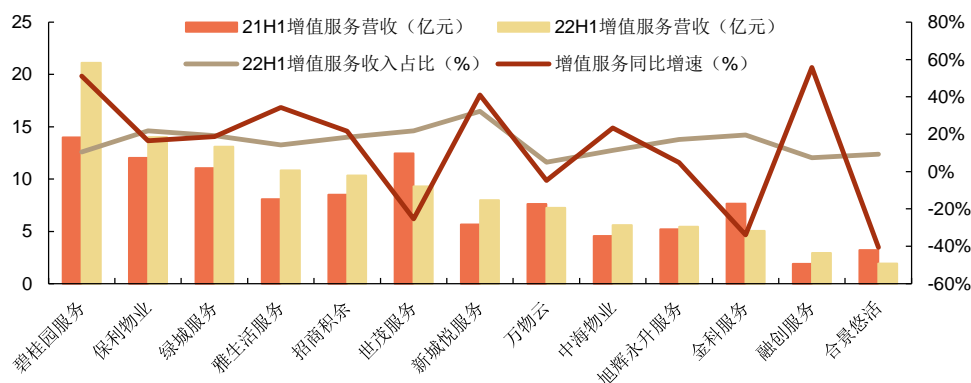
发展目标为：到2023年底，促进家政服务业提质扩容“领跑者”行动重点推进城市的社区家政网点服务能力覆盖率达到90%以上，全国家政服务网点服务能力进一步提升。到2025年，全国基本实现社区家政服务能力全覆盖，推动家政行业从业人员进一步增加，消费规模进一步扩大，服务品质进一步提升。

- ◆ 鼓励家政企业多种合作形式进社区，支持家政企业与社区业主大会、业主委员会或物业服务企业合作，在团购平台上开通销售渠道。
- ◆ 鼓励各地打造地域性家政品牌，推动酒店业、物业、养老服务业、互联网业、制造业等大型企业进入家政服务领域。支持品牌化员工制企业发展，采取“政府+龙头企业+社区”模式，全面打造“技能培训+推荐就业+家政服务+产品团购”家政进社区的全链条服务。
- ◆ 鼓励发挥社区居民委员会及其下属物业管理委员会的作用，加强对“家政进社区”工作的指导监督，提升家政进社区规范化水平，建立家政服务国家标准体系，推广使用家政服务合同示范文本。

目前多数物企除基础物管外还从事经营社区增值服务，而家政服务作为物企社区增值服务的重要业务之一，对增强客户粘性、优化物企收入结构、创造经营效益、增强独立性及扩张物企业务规模等方面起到了重要作用。我们认为，政策鼓励物企进入家政服务领域，将有效推动物企发展社区增值业务。

社区增值服务业务通常包括：房地产经纪业务、家政到家服务、美居家装服务、社区传媒业务、社区零售业务、园区空间服务等几大板块。从2022年中报数据来看，房地产经纪业务受地产行业下行压力影响较大，成交量下滑明显，社区传媒业务受疫情影响较大，广告需求疲软，影响了整体物企的社区增值服务收入增速。但社区增值业务收入整体仍然呈正增长，同比增速的均值为24.4%。

图1：22H1 营收 TOP15 物企增值服务收入、同比增速及占总收入比例



资料来源: wind, 各公司公告, 剔除商管物企华润万象生活、卓越商企服务, 万物云仅计算社区空间居住消费服务中的增值服务业务, 申港证券研究所

部分头部物企发展社区增值服务模式已由平台模式转向自营模式, 而业务模式的变化不仅体现了物企多元化发展的决心, 更加物企对于社区增值服务赛道的坚定看好。相较平台抽佣模式, 自营模式由于承担了更多的成本, 将会影响其毛利率下滑, 但更有利于建立客户粘性、提高业主满意度及提高物企收入规模。

表1: 部分物企独立孵化形成产品/服务

| 证券代码 | 证券简称 | 领域 | 产品/服务 | 具体情况 |
|---------|-------|------|--------------------------------------|---|
| 6098.HK | 碧桂园服务 | 到家服务 | 凤凰到家 | 2019 年, 碧桂园服务推出自有家政服务产品“凤凰到家”, 涵盖家庭保洁、洗护服务、房屋维修、家电清洗、家居保养、保姆月嫂、绿化养护、家庭防疫等八大项目、128 个细项的家政服务项目。 |
| 2869.HK | 绿城服务 | 社区零售 | “绿城生活”app/“绿城严选平台”小程序/“绿城和他的朋友们”直播间等 | 绿城新零售, 自 2016 年以线上赋能线下的园区自营产品开启零售新模式, 全力建设具有绿城特色的社区新零售体系及商业模式。 |
| | | 养老服务 | 绿城椿龄康养 | 2000 年左右涉足养老, 2019 年成立绿城椿龄康养集团 |
| 3319.HK | 雅生活服务 | 社区教育 | 乐鲸灵 | 面对居民日益增长的托育需求和国家的政策号召, 雅生活自主孵化了大湾区头部幼托品牌“乐鲸灵”, 培育小区、家庭、企业三大场景的市场化服务能力, 目前已落地近 50 家门店。 |

资料来源: 克而瑞物管, 申港证券研究所

我们认为, 随着政策鼓励物企进入家政服务领域, 未来社区增值服务业务收入结构将进一步优化。过往多数物企社区增值服务业务以房屋经纪业务、社区传媒服务及园区空间业务为主, 而实力较强、规模较大的物企则更有能力发展家政到家业务、美居家装业务及社区零售业务, 此类业务市场空间更加广阔。未来, 家政到家、社区养老、社区托育等业务将在政策鼓励的基础下为物企带来更多元化的收入。

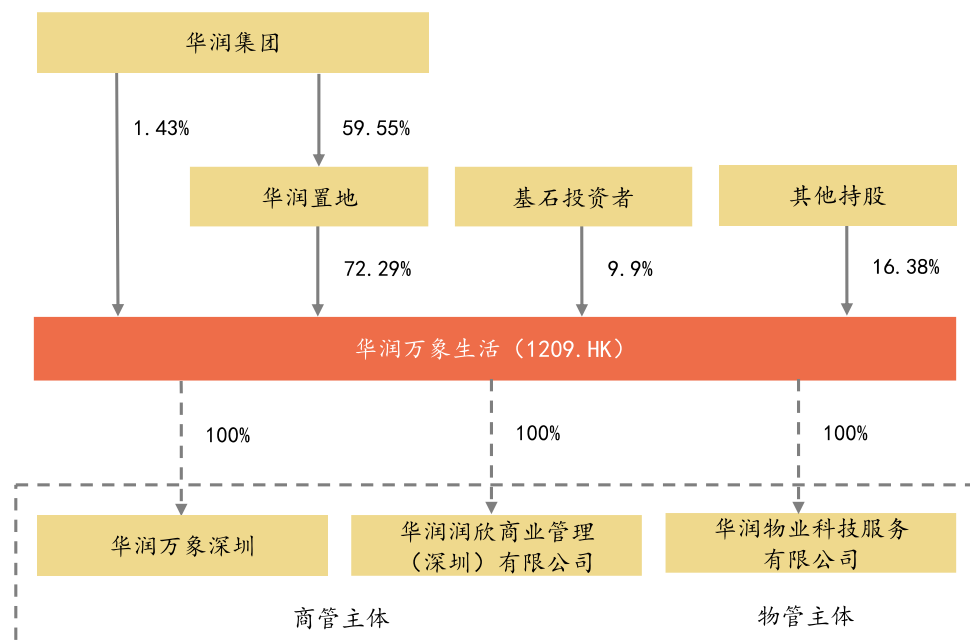
1.2 华润万象生活派发特别股息

12 月 21 日, 华润万象生活发布公告称, 为庆祝其上市两周年及被纳入恒生指数, 其董事会决议向公司股东派付特别股息, 每股公司普通股人民币 0.3643 元, 相当

于港币 0.4069 元。按照华润万象生活 22.83 亿总股本计算，其本次特别派息总金额约为 8.32 亿元。

本次派息对于华润万象生活控股股东中国华润而言，可获得约 6.13 亿元。按照特别派息方案和中国华润持股 73.72%（其中包括由华润集团直接控股的股份约占 1.43%及由华润置地控股的股份约占 72.29%）计算，中国华润可获得 6.13 亿元。

图2：华润万象生活股权架构



资料来源：公司招股说明书，公司年报，公司公告，申港证券研究所

自华润万象生活于 2020 年底上市以来，公司共有三次派息，派息日分别为 2021/7/9，2022/8/10，2022/10/31，均在业绩周期之内，本次派息为在业绩周期之外的特别派息。我们认为，华润万象生活作为当前股东实力雄厚、关联方风险较小、物管商管并行、并购外拓乘风发力的优质物企，其派息一方面为华润万象生活财务稳健、业务领先的证明，另一方面亦有利于提振物业板块长期发展的市场信心。

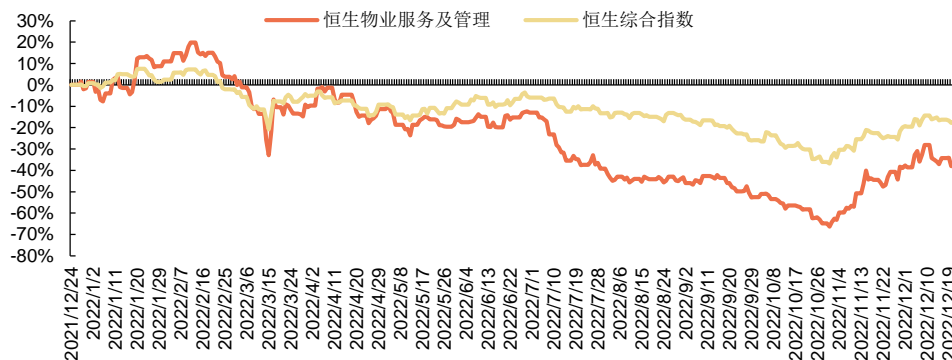
1.3 投资策略

我们认为目前物业板块已进入最佳配置期，头部物企规模将持续扩大，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，关注高弹性标的碧桂园服务。

2. 本周行情回顾

自 2022 年 12 月 19 日至 2022 年 12 月 23 日收盘，恒生物业板块下跌 3.99%，恒生综合指数上涨 0.73%，恒生物业板块跑输恒生综合指数 4.73pct。

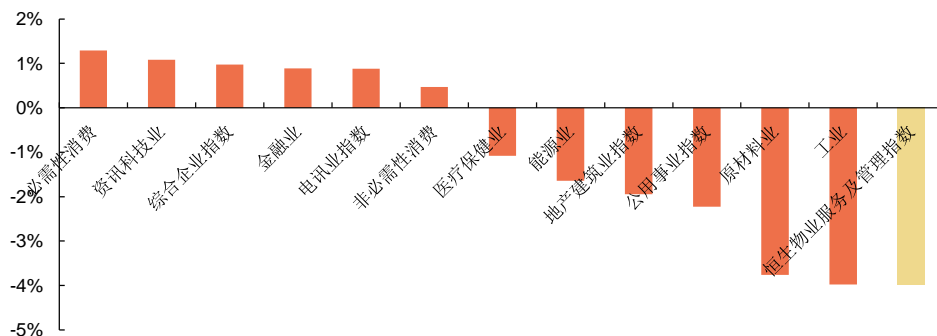
图3：近一年恒生物业服务及管理 vs 恒生指数



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 13。

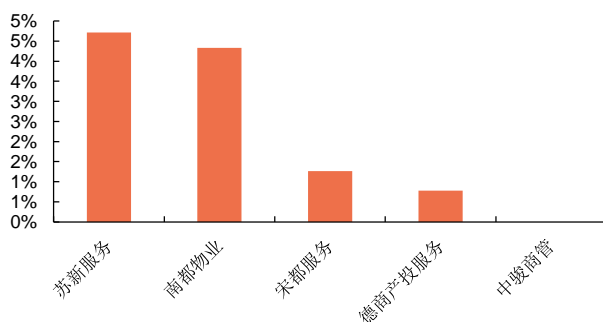
图4: 各板块周涨跌幅对比



资料来源: wind, 申港证券研究所

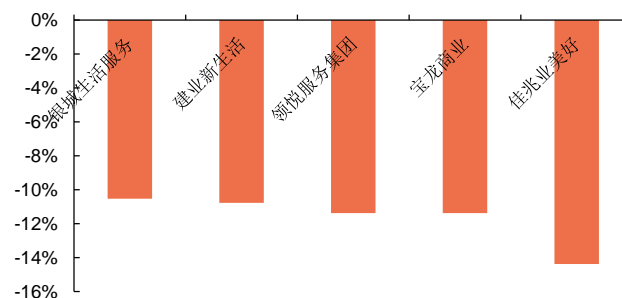
A+H61 名个股统计涨跌幅前五名为: 股价涨幅前五名分别为苏新服务 (4.71%)、南都物业 (4.33%)、宋都服务 (1.27%)、德商产投服务 (0.78%)、中骏商管 (0%)。股价跌幅后五名分别为佳兆业美好 (-14.36%)、宝龙商业 (-11.37%)、领悦服务集团 (-11.36%)、建业新生活 (-10.77%)、银城生活服务 (-10.53%)。

图5: 本周涨跌幅前五位 (%)



资料来源: wind, 申港证券研究所

图6: 本周涨跌幅后五位 (%)



资料来源: wind, 申港证券研究所

截止 2022/12/23 港股物业（931744.CSI）PE（TTM）为 15.55 倍，较前一周下跌 0.55，近一年均值为 15.4 倍，周内行业估值呈现波动态势。

图7：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

西安市住建局下发《关于进一步提高物业服务企业服务质量》的通知和关于印发《西安市全周期物业管理服务指导意见》的通知

西安市住建局于 12 月 16 日发布《关于进一步提高物业服务企业服务质量》的通知。2023 年将以全市物业服务管理领域突出问题专项整治为契机，强化行业管理，加强督导检查，督促物业服务企业认真开展环境卫生整治、小区秩序维护、安全隐患排查等工作，推动全市住宅小区物业服务得到有效提升。并于 19 日，印发《西安市全周期物业管理服务指导意见》的通知，对物业前期介入阶段、交付使用前阶段、集中装修期阶段和日常管理阶段全周期物业管理服务给予具体的指导意见。

《晋城市物业管理条例》正式出台

根据 12 月 13 日晋城市人民代表大会常务委员会消息，《晋城市物业管理条例》已由晋城市第八届人民代表大会常务委员会第七次会议于 2022 年 10 月 26 日通过，并于 2022 年 12 月 9 日经山西省第十三届人民代表大会常务委员会第三十八次会议批准，并将于 2023 年 5 月 1 日起施行。

住建部：北京经验纳入全国城市更新可复制清单

住建部印发《实施城市更新行动可复制经验做法清单（第一批）》，各地实施城市更新行动取得较好成效的经验做法被纳入《清单》。其中，北京市在工作统筹和监督考核、建立城市更新规划编制和实施工作体系、优化审批流程等方面的经验做法被纳入其中。

此外，山东省、辽宁省、江苏省、湖南省、上海市、重庆市等地的相关工作经验也被列入《清单》。例如，江苏省南京市探索全链条城市更新项目实施体系、辽宁省沈

阳市探索跨项目统筹运作模式、安徽省合肥市探索片区更新“肥瘦搭配”模式等。

3.2 公司动态

恒大物业：正与恒大商讨偿还质押涉及款项方案，后者透过转让资产抵消

12月20日，恒大物业公告，与中国恒大之间质押担保的独立调查已接近完成阶段，将在切实可行情况下尽快发布有关独立调查结果。恒大物业正与中国恒大集团商讨偿还该质押所涉及款项的方案，方案主要透过中国恒大集团转让资产予该集团抵销相关款项。

此外，恒大物业的2021年审计工作及2022年中期业绩之审阅工作尚在进行中，将在切实可行情况下尽快发布2021年经审核年度业绩及2022年的中期业绩。

中海物业：中标澳门下环街市等港澳地区五个项目服务合约

12月20日，中海物业中标港澳地区五个项目服务合约，分别是澳门下环街市、台山街市、香港油麻地图书馆、玉器市场和母婴健康院。

澳门台山街市，有街市、小贩区、社区活动中心和花园平台等社区设施。澳门下环街市，现街市为原街市旧址上再行重建一座八层市政大楼，并增设地下停车场。香港油麻地图书馆，是香港70间固定公共图书馆之一。香港母婴健康院，为初生至五岁的婴幼儿及六十四岁或以下的妇女提供全面的促进健康和预防疾病服务。

建发物业：子公司339.35万出售厦门兆慧25%股权

12月22日，建发物业管理集团有限公司于12月22日(交易时段后)，公司间接全资附属公司厦门益睿与益悦订立股权转让协议。据此，厦门益睿同意出售及益悦同意购买厦门兆慧的25%股权，现金代价为人民币339.35万元。

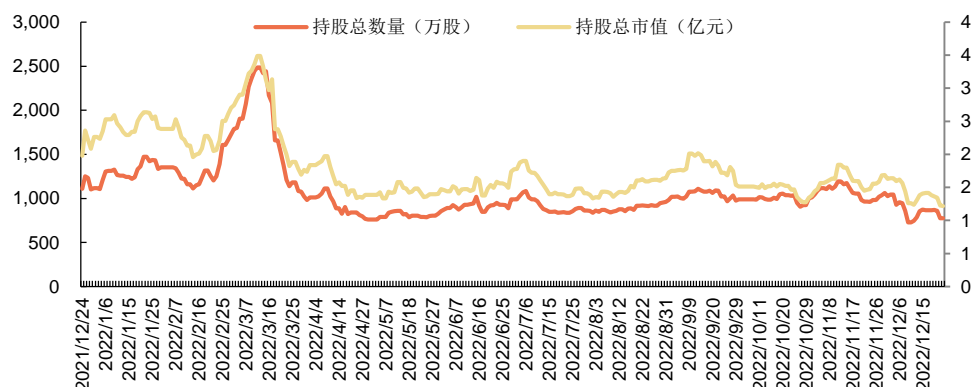
厦门兆慧为于中国成立的有限责任公司，主要从事软件开发、信息系统集成服务、信息技术咨询服务及计算机、软件及辅助设备批发等业务。

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12月23日，持有773.87万股，较上周下跌10.59%，持股市值1.22亿元。

图8：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 12 月 19 日至 12 月 23 日, 增幅最大的是雅生活服务, 本周增幅 4.66%。降幅最大的是卓越商企服务, 降 2.48%。持股比例最高为保利物业, 为 59.12%。持股数量最多为融创服务, 为 5.39 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 | 53926 | 1.15 | 17.64 | 22.11 | 4.1 | 53315 | 16179 |
| 2669.HK | 中海物业 | 49029 | 0.7 | 14.92 | 40.06 | 8.17 | 48690 | 50850 |
| 6098.HK | 碧桂园服务 | 44049 | 0.95 | 13.06 | 85.63 | 19.44 | 43636 | 25447 |
| 0873.HK | 世茂服务 | 41226 | -1.82 | 16.7 | 11.96 | 2.9 | 41990 | 9717 |
| 1995.HK | 旭辉永升服务 | 38466 | 0.79 | 21.99 | 18.08 | 4.7 | 38165 | 17400 |
| 3319.HK | 雅生活服务 | 26886 | 4.66 | 18.93 | 26.43 | 9.83 | 25689 | 874 |
| 3913.HK | 合景悠活 | 25458 | 2.68 | 12.56 | 4.61 | 1.81 | 24794 | 1518 |
| 2869.HK | 绿城服务 | 24607 | 0.36 | 7.57 | 12.87 | 5.23 | 24519 | 26586 |
| 9666.HK | 金科服务 | 9923 | 1.23 | 15.2 | 14.29 | 14.4 | 9802 | 4644 |
| 6049.HK | 保利物业 | 9064 | -0.69 | 59.12 | 42.51 | 46.9 | 9128 | 9542 |
| 1755.HK | 新城悦服务 | 7890 | 0.26 | 9.06 | 7.69 | 9.75 | 7870 | 6490 |
| 6989.HK | 卓越商企服务 | 7213 | -2.48 | 5.91 | 2.86 | 3.96 | 7396 | 2855 |
| 9909.HK | 宝龙商业 | 6875 | 1.83 | 10.69 | 4.5 | 6.55 | 6752 | 5285 |
| 9983.HK | 建业新生活 | 6211 | 0.66 | 4.86 | 2.16 | 3.48 | 6170 | 4460 |
| 1209.HK | 华润万象生活 | 4732 | 0.48 | 2.07 | 17.96 | 37.95 | 4709 | 6117 |
| 9928.HK | 时代邻里 | 2840 | -0.9 | 2.88 | 0.32 | 1.14 | 2866 | 4317 |
| 2156.HK | 建发物业 | 1181 | 0 | 0.88 | 0.53 | 4.5 | 1181 | 1866 |
| 0816.HK | 金茂服务 | 815 | -0.05 | 0.9 | 0.33 | 4.1 | 816 | - |

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 |