行业研究

行业研究周报

申港证券股份有限公司证券研究报告

# 年内首家国资物企递交招股书

——物业管理行业研究周报

申港证券 SHENGANG SECURITIES

**投资摘要：**

**每周一谈：年内首家国资物企递交招股书**

**深业物业 IPO**

- **2 月 24 日，深业物业运营集团股份有限公司在港交所提交招股书，成为 2023 年第一家递表的物企。**深业物业由深圳控股间接持有，而深圳控股的控股股东深业集团为深圳市国资委直管的大型综合性企业集团，截至 2 月 24 日，深圳控股间接持有深业物业 92.54%股权，上市完成后，深圳控股预期将拥有深业物业不少于 50%的权益，深业物业仍为其附属公司。
- **截至 2022 年 9 月，深业物业合约面积为 6180 万方，在管面积为 5920 万方，合约在管比为 1.04。**就管理面积规模及合约在管比而言，深业物业处于中下游，根据中指数据，2022 上半年港股上市物企在管面积均值约 1.16 亿方，合约面积均值约 1.77 亿方，按此数据计算的合约在管比均值为 1.53。深业物业面积规模及合约在管比均低于上市物企平均水平。
- **第三方面积占比较高，但盈利能力较差，外拓质量仍有待提升。**截至 22Q3，深业物业第三方在管面积占比为 70.48%，但收入占比为 57.81%，毛利占比仅为 34.32%。整体毛利率（14.56%）亦偏低。除第三方项目占比较大但盈利能力较低外，亦和深业物业在管业态有关，根据其招股说明书，公司在管业态中以城市和产业园为主，其次为住宅，最后为占比较小的商业运营及管理服务，而城市及产业园的物管毛利率一般较低，商管业务则毛利率较高。

**自 2021 年下半年以来，具有国资背景的物企估值受到地产关联方风险的影响程度较低，估值韧性凸显，我们采取可比公司估值法测算深业物业的估值。**

2020-2021 年，深业物业的年内利润分别为 104.8、74.5 百万元，2022Q3，深业物业年内利润为 90.2 百万元，我们选取目前港股市场上具有国资背景的几家物业公司，考虑到深业物业虽规模较小，但关联方风险亦较低，且 2022 年前三季度利润已超 2021 年全年，我们认为其 PE（LYR）约在 25-26 左右，对应市值为 18.63-19.37 亿元。

**数据追踪（2 月 20 日-2 月 24 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 2 月 24 日，持有 648.94 万股，较上周上涨 11.04%，持股市值 1.05 亿元。
- **港股通：**港股中港股通持股共 18 家（剔除停牌物企），自 2023 年 2 月 20 日至 2 月 24 日，增幅最大的是旭辉永升服务，本周增幅 3.37 %。降幅最大的是建业新生活，降 6.32%。持股比例最高为保利物业，为 67.20%。持股数量最多为融创服务，为 5.19 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：**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 2 月 26 日

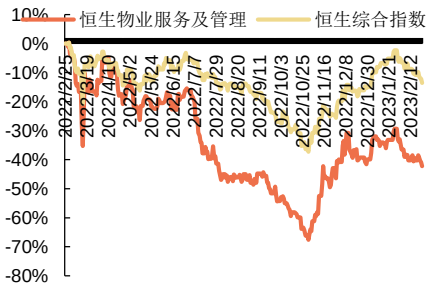

曹旭特 分析师

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） | 13.25 |
| 港股市场平均市盈率（TTM） | 8.38 |

**行业表现走势图**




*资料来源：iFinD，申港证券研究所*

**相关报告**

1、《金科服务公司首次覆盖报告——雪暖金花立 及时宜自强》2023-2-21

2、《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

3、《华润万象生活公司深度研究——风起万象升》2022-10-31

4、《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

5、《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

6、《物业管理行业研究周报——物企规模效应何在》2022-11-6

7、《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

8、《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：年内首家国资物企递交招股书 ..... 3
1.1 深业物业 IPO ..... 3
1.2 投资策略 ..... 4
2. 本周行情回顾 ..... 4
3. 行业动态 ..... 6
4. 数据追踪 ..... 11
4.1 沪（深）股通资金及交易追踪 ..... 11
4.2 港股通资金及交易追踪 ..... 11
5. 风险提示 ..... 12

# 图表目录

图 1： 深业物业股权架构 ..... 3
图 2： 深业物业第三方面积、收入及毛利占比 ..... 3
图 3： 深业物业各业态面积构成 ..... 3
图 4： 近一年恒生物业服务及管理 vs 恒生指数 ..... 4
图 5： 各板块周涨跌幅对比 ..... 5
图 6： 本周涨跌幅前五位（%） ..... 5
图 7： 本周涨跌幅后五位（%） ..... 5
图 8： 港股物业（931744.CSI）近一年 PE（TTM） ..... 6
图 9： 招商积余沪（深）股通持股数量变化及持股市值 ..... 11

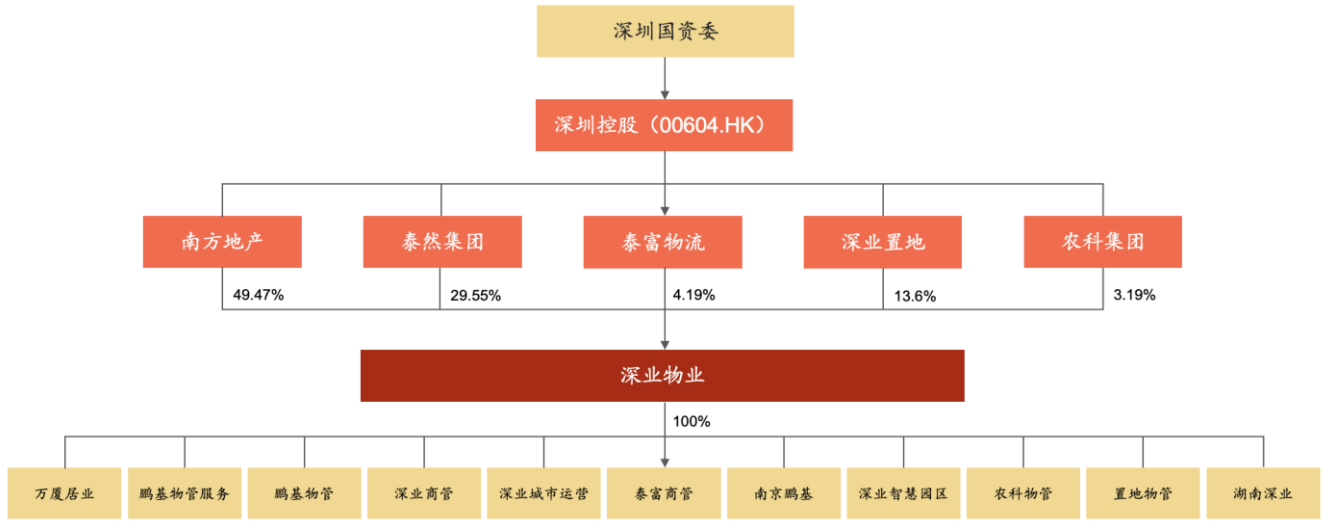
表 1： 可比公司估值 ..... 4
表 2： 港股通持股数量及总市值 ..... 11

# 1. 每周一谈：年内首家国资物企递交招股书

## 1.1 深业物业 IPO

**2 月 24 日，深业物业运营集团股份有限公司在港交所提交招股书，成为 2023 年第一家递表的物企。**深业物业由深圳控股间接持有，而深圳控股的控股股东深业集团为深圳市国资委直管的大型综合性企业集团，截至 2 月 24 日，深圳控股间接持有深业物业 92.54%股权，上市完成后，深圳控股预期将拥有深业物业不少于 50%的权益，深业物业仍为其附属公司。

**图1：深业物业股权架构**



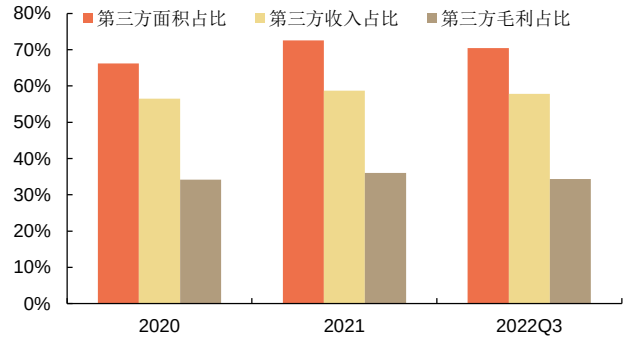

*资料来源：公司招股说明书，申港证券研究所*

**截至 2022 年 9 月，深业物业合约面积为 6180 万方，在管面积为 5920 万方，合约在管比为 1.04。**就管理面积规模及合约在管比而言，深业物业处于中下游，根据中指数据，2022 上半年港股上市物企在管面积均值约 1.16 亿方，合约面积均值约 1.77 亿方，按此数据计算的合约在管比均值为 1.53。深业物业面积规模及合约在管比均低于上市物企平均水平。

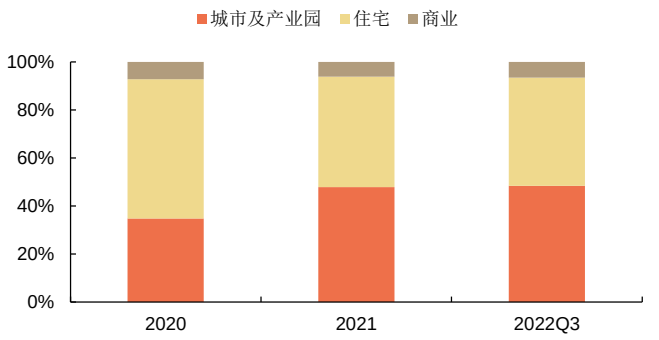
**第三方面积占比较高，但盈利能力较差，外拓质量仍有待提升。**截至 22Q3，深业物业第三方在管面积占比为 70.48%，但收入占比为 57.81%，毛利占比仅为 34.32%。整体毛利率（14.56%）亦偏低。除第三方项目占比较大但盈利能力较低外，亦和深业物业在管业态有关，根据其招股说明书，公司在管业态中以城市和产业园为主，其次为住宅，最后为占比较小的商业运营及管理服务，而城市及产业园的物管毛利率一般较低，商管业务则毛利率较高。

**图2：深业物业第三方面积、收入及毛利占比**

**图3：深业物业各业态面积构成**




资料来源：公司招股说明书，申港证券研究所




资料来源：公司招股说明书，申港证券研究所

**自 2021 年下半年以来，具有国资背景的物企估值受到地产关联方风险的影响程度较低，估值韧性凸显，我们采取可比公司估值法测算深业物业的估值。**

2020-2021 年，深业物业的年内利润分别为 104.8、74.5 百万元，2022Q3，深业物业年内利润为 90.2 百万元，我们选取目前港股市场上具有国资背景的几家物业公司，考虑到深业物业虽规模较小，但关联方风险亦较低，且 2022 年前三季度利润已超 2021 年全年，我们认为其 PE（LYR）约在 25-26 左右，对应市值为 18.63-19.37 亿元。

**表1：可比公司估值**

| 证券代码 | 证券名称 | 总市值（亿元） | 市盈率（PE，LYR） | 预测市盈率（PE，2022） |
|---|---|---|---|---|
| 2669.HK | 中海物业 | 272.33 | 31.5 | 24.13 |
| 6049.HK | 保利物业 | 237.25 | 26.08 | 21.12 |
| 6626.HK | 越秀服务 | 63.52 | 16.42 | 15.52 |
| 2156.HK | 建发物业 | 57.06 | 33.28 | 23.88 |
| 0982.HK | 华发物业服务 | 14.06 | 8.51 | 6.4 |
| 平均值 | | 128.84 | 128.84 | 23.16 |

资料来源：iFinD，申港证券研究所

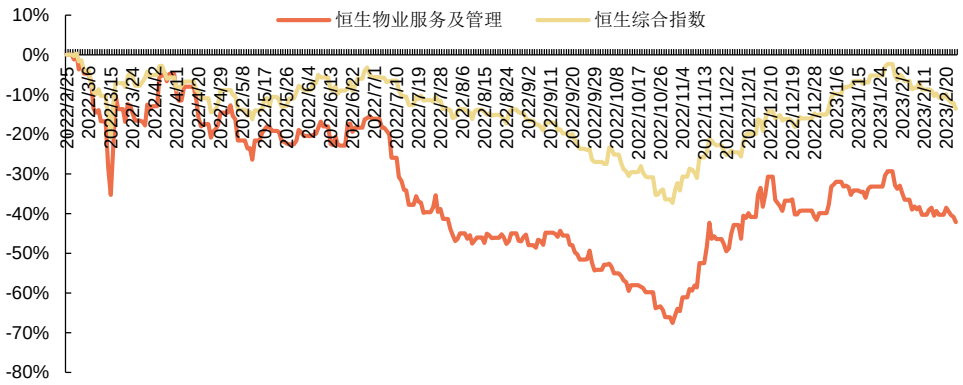
### 1.2 投资策略

**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 2023 年 2 月 20 日至 2023 年 2 月 24 日收盘，恒生物业板块下跌 3.22%，恒生综合指数下跌 3.14%，恒生物业板块跑输恒生综合指数 0.08pct。

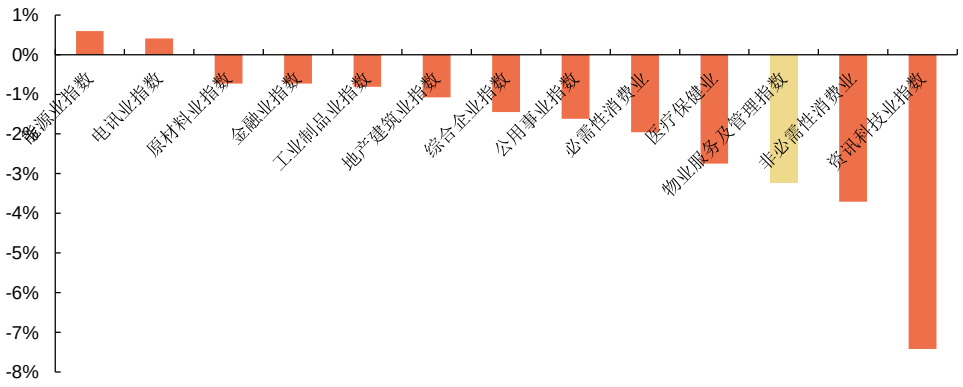
**图4：近一年恒生物业服务及管理 vs 恒生指数**




*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 11。

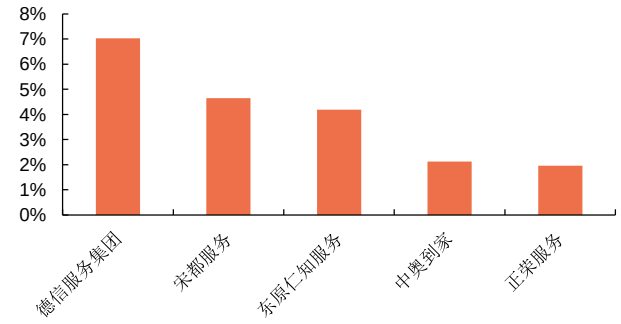
**图5：各板块周涨跌幅对比**




*资料来源：iFinD，申港证券研究所*

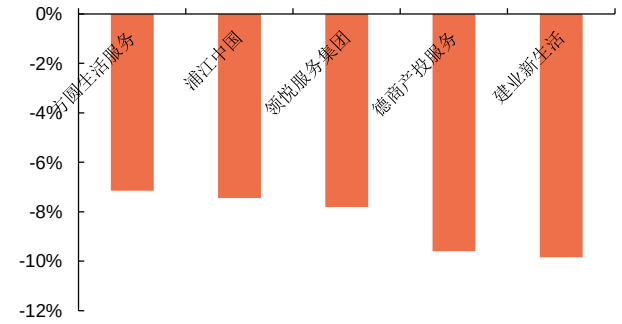
A+H63 名个股统计涨跌幅前五名为：股价涨幅前五名分别为德信服务集团（7.04%）、宋都服务（4.65%）、东原仁知服务（4.20%）、中奥到家（2.13%）、正荣服务（1.96%）。股价跌幅后五名分别为建业新生活（-9.85%）、德商产投服务（-9.6%）、领悦服务集团（-7.81%）、浦江中国（-7.45%）、方圆生活服务（-7.14%）。

**图6：本周涨跌幅前五位（%）**




*资料来源：iFinD，申港证券研究所*

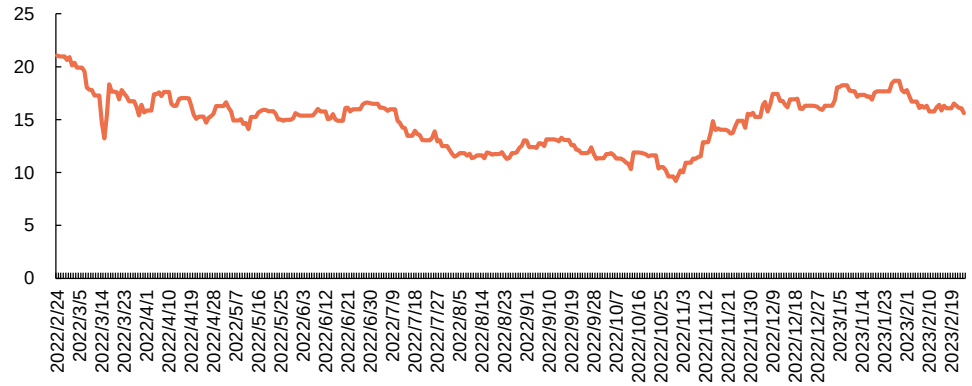
**图7：本周涨跌幅后五位（%）**




*资料来源：iFinD，申港证券研究所*

截止 2023/2/24 港股物业（931744.CSI）PE（TTM）为 15.63 倍，较前一周下跌 0.43，近一年均值为 14.9 倍，周内行业估值呈现波动态势。

**图8：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

**国务院：严禁随意撤并村庄搞大社区、违背农民意愿大拆大建**

2 月 21 日，国务院发布关于《长三角生态绿色一体化发展示范区国土空间总体规划》的批复，表示原则同意该规划。

要严守《规划》确定的“三区三线”等国土空间管控底线，聚焦生态绿色一体化，把生态保护好，不搞大开发，切实提高土地节约集约利用水平，防止扩大建设用地规模，严格控制开发强度，严禁随意撤并村庄搞大社区、违背农民意愿大拆大建，严禁违规兴建政府性楼堂馆所。

**国家卫健委：2023 年将创建 1000 个全国示范性老年友好型社区**

2 月 22 日，国家卫生健康委(全国老龄办)印发的《关于开展 2023 年全国示范性老年友好型社区创建工作的通知》，提出今年创建 1000 个全国示范性老年友好型社区；同时继续深入挖掘 2022 年全国示范性老年友好型社区的先进典型。

另外要严格遵守财经纪律和财务规定，不得以任何形式收取或变相收取费用。一旦发现弄虚作假等违法违规行为，国家卫生健康委(全国老龄办)将进行严肃处理，相关社区 5 年内不得参评全国示范性老年友好型社区。

**国家标准委员会：《2023 年国家标准立项指南》印发，涉及物业民生领域**

2 月 16 日，国家标准化管理委员会印发《2023 年国家标准立项指南》，提出 2023 年将重点支持 14 个领域和方向推荐性国家标准制定。其中包括：机构养老、居家养老、智慧养老和适老化改造等生活性服务标准。旅游、文化、休闲康养、餐饮节约、赛事管理、体育用品、青少年体育，以及家政、物业等民生领域标准。

**证监会：全面实行股票发行注册制制度规则发布实施**

2 月 17 日，中国证监会发布全面实行股票发行注册制相关制度规则，自公布之日起施行。

此次发布的制度规则共 165 部，其中证监会发布的制度规则 57 部，证券交易所、全国股转公司、中国结算等发布的配套制度规则 108 部。内容涵盖发行条件、注册程序、保荐承销、重大资产重组、监管执法、投资者保护等各个方面。

**证监会：实现新股市场化发行，发行价格、规模等不设行政性限制**

2 月 17 日，证监会修订发布《证券发行与承销管理办法》，自公布之日起施行。

《办法》对新股发行价格、规模等不设任何行政性限制，完善以机构投资者为参与主体的询价、定价、配售等机制，平衡好发行人、承销机构和投资者之间的利益，实现新股市场化发行。

**证监会：印发上市公司重大资产重组管理办法，完善定价机制**

2 月 17 日，证监会印发《上市公司重大资产重组管理办法》，完善重组认定标准和定价机制。

一方面，在“购买、出售的资产在最近一个会计年度所产生的营业收入占上市公司同期经审计的合并财务会计报告营业收入的比例达到百分之五十以上”指标中，增加“且超过五千万元人民币”的要求。另一方面，上市公司为购买资产所发行股份的底价从市场参考价的九折调整为八折，进一步扩大交易各方博弈空间。上述两方面修改，均系将科创板和创业板现行规定推广至主板。

**证监会：发布境外上市备案管理相关规则，放宽境外募资等限制**

2 月 17 日，中国证监会发布境外上市备案管理相关制度规则，自 2023 年 3 月 31 日起实施。此次发布的制度规则共 6 项，包括《境内企业境外发行证券和上市管理试行办法》和 5 项配套指引。

主要内容：一是完善监管制度。二是明确备案要求。三是加强监管协同。四是明确法律责任。五是增强制度包容性。配套指引内容涵盖监管规则适用、备案材料内容和格式、报告内容、备案沟通、境外证券公司备案等方面，进一步明确和细化备案要求。

**中国证券投资基金业协会：发布不动产私募投资基金试点备案指引**

2 月 20 日，中国证券投资基金业协会起草了《不动产私募投资基金试点备案指引（试行）》，自 2023 年 3 月 1 日起施行。

《指引》明确，不动产私募投资基金的投资范围包括特定居住用房(包括存量商品住宅、保障性住房、市场化租赁住房)、商业经营用房、基础设施项目等。《指引》强调，主要出资人及实际控制人不得为房地产开发企业及其关联方，因私募基金投资需要向房地产开发项目企业派驻管理人员的情形除外。

**上交所：将开展全面实行股票发行注册制改革市场摸底测试**

2 月 22 日，上交所发布通知，上交所联合中国证券登记结算有限责任公司上海分公司、中国证券金融股份有限公司组织开展全面注册制改革摸底测试，本次测试定于 2023 年 2 月 25 日 13:15-15:30，通过模拟沪市股票及存托凭证交易、非交易等业务的委托申报、成交回报、行情接收、清算交收和投资者适当性管理、转融通等业务处理过程，检验市场参与各方技术系统的正确性。

**深交所：将开展全面实行股票发行注册制改革市场摸底测试**

2 月 22 日，深交所发布通知，深交所联合中国结算深圳分公司、中证金融定于 2023 年 2 月 27 日至 2023 年 3 月 10 日在深市交易结算独立测试环境组织仿真测试，通过模拟全面实行股票发行注册制改革后现货集中竞价、网上发行认购、转融通证券出借等各项业务的委托申报、成交回报、行情接收与展示、清算交收等业务处理过程，检验市场参与各方技术系统的正确性。

**沪深交易所：开始接收在审企业 IPO、再融资、重大资产重组申请**

2 月 20 日，根据证监会对在审主板项目的新老划断安排，2 月 20 日至 3 月 3 日，沪深交易所接收主板首发、再融资、并购重组在审企业提交的相关申请。3 月 4 日起，沪深交易所开始接收主板新申报企业提交的相关申请。

2 月 17 日起，沪深主板企业首次公开发行证券取得注册批复且尚未启动发行的，科创板/创业板企业首次公开发行证券、主板和科创板/创业板上市公司发行证券尚未启动发行的，适用发布后的发行承销类相关规则，由沪深交易所履行发行承销监管程序。

**哈尔滨物协：发布关于积极倡导延伸“物业服务+生活服务”的倡议书**

2 月 15 日，哈尔滨物业管理协会发布关于积极倡导延伸“物业服务+生活服务”的通知，通知主要涉及三方面，一是，积极延伸小区生活试点服务；二是，拓展物业服务范围；三是，提升物业服务智能化水平。

**山东：启动住宅专项维修资金管理和物业政策落实情况专项审计调查**

2 月 24 日，山东省审计厅启动全省住宅专项维修资金管理和物业政策落实情况专项审计调查，重点关注维修资金管理使用以及物业管理政策落实情况，揭示资金交存、管理、使用和物业管理相关政策措施落实中存在的突出问题和风险隐患，促进提高资金使用绩效和政策措施落实落地。

**青岛：年内计划改造老旧小区 473 个，城中村改造推进 85 个项目**

2 月 23 日，青岛市政府指出，加快推进年度投资 1995.40 亿元的 1296 个项目建设；联合市投促办、市实体经济办等，瞄准 24 条产业链以及专业园区建设，积极对接世界 500 强、行业头部企业，合力开展项目招引。

计划改造老旧小区 473 个，改造面积 1109 万平方米，惠及居民 13.77 万户。计划推进 85 个城中村改造项目，惠及居民 5.4 万户。高标准推进地铁 TOD 建设，实现

观海地、公园里、海信桥上盖商业 3 个项目完工，加速推进智慧湾、青岛北站等项目建设。

**安徽：2023 年改造城镇老旧小区 1246 个，新增保障性租赁住房 11.3 万套**

2 月 21 日，安徽省人民政府办公厅印发《安徽省有效投资专项行动方案（2023）》的通知。2023 年完成保障性安居工程投资 980 亿元以上。

其中提出，通过城镇老旧小区改造、“难安置”专项整治、就业创业人员安居、提升住房品质、存量住房盘活等，支持刚性和改善性住房需求。2023 年改造城镇老旧小区 1246 个，新开工棚户区改造 17.7 万套，新增保障性租赁住房 11.3 万套（间）。

**招商积余：与天津滨海商投集团签订战略合作框架协议**

2 月 22 日，据招商积余官微，招商积余与天津市滨海新区国有商业投资集团有限公司签订战略合作框架协议。双方就开展区域城市服务合作展开交流。

双方在物业管理、资产运营、城市服务等方面形成多项共识，一致认为央地企业的深化合作，对区域经济的发展、企业的转型至关重要。下一步将整合资源及力量，以城市管理运营服务为出发点，加强全方位合作，推动高质量发展，实现互利共赢。

**东原仁知服务：H 股全流通申请获中国证监会受理**

2 月 22 日，东原仁知服务公告，已申请将 30,510,000 股内资股及 19,490,000 股非上市外资股转换为 H 股并于联交所上市。与所有持有非上市股份的股东沟通后，东原仁知服务拟就所有非上市股份申请 H 股全流通，占已发行股份总数约 74.64%。于完成 H 股全流通后，H 股总数将为 6699.09 万股，占已发行股份总数的 100%。

**金科服务：收购金科金辰酒店 100%股份**

2 月 22 日，重庆金晓心悦餐饮管理有限公司转让重庆金科金辰酒店管理有限公司 100%股份，金科智慧服务集团股份有限公司接盘。

金科金辰酒店注册资本为 1 亿元，法定代表人为艾兆青，经营范围含食品生产、食品销售、餐饮服务等。

**特发服务：嘉兴创泽累计减持 226.46 万股，占总股本 1.34%**

2 月 21 日，特发服务公告，嘉兴创泽于 2022 年 9 月 20 日至 2023 年 2 月 17 日期间，通过集中竞价交易方式合计减持公司股份 226.46 万股，占总股本的 1.34%。

嘉兴创泽计划以集中竞价方式（自本公告披露之日起 15 个交易日后的六个月内）或以大宗交易方式（自本公告披露之日起 3 个交易日后的六个月内）合计减持累计不超过 787.54 万股，即不超过公司总股本的 4.66%。

**万物云：与景悦科技达成战略合作，将围绕未来智慧化领域展开**

2 月 21 日，万物云与景悦科技合作签约，在“智慧园区、智慧楼宇、智慧街道以及

智慧物业城市”等主要空间科技领域中，景悦科技将主要提供方案的整合及输出，万物云将提供 AI+IOT 云平台技术及产品，双方在未来将展开全面的技术合作。

双方在“智慧消防、智慧社区、智慧楼宇”领域中达成深度战略合作伙伴关系，未来在该领域中万物云也将优先选择景悦科技的产品及服务。

**兴创泽累计减持 226.46 万股，占总股本 1.34%**

2 月 21 日，特发服务公告，嘉兴创泽于 2022 年 9 月 20 日至 2023 年 2 月 17 日期间，通过集中竞价交易方式合计减持公司股份 226.46 万股，占总股本的 1.34%。

嘉兴创泽计划以集中竞价方式（自本公告披露之日起 15 个交易日后的六个月内）或以大宗交易方式（自本公告披露之日起 3 个交易日后的六个月内）合计减持累计不超过 787.54 万股，即不超过公司总股本的 4.66%。

**招商积余：刘宁辞任董事等职务，增补吕斌为董事候选人**

2 月 20 日，招商积余董事会表决通过，在刘宁因年龄原因辞去所担任的董事及董事会下设审核委员会、提名和薪酬委员会委员职务后，增补吕斌为第十届董事会董事候选人，提请公司股东大会选举，任期自公司股东大会审议通过之日起至本届董事会届满。

**招商积余：预计 2023 年与招商局关联交易 37.82 亿，与中航国际 2.1 亿**

2 月 20 日，招商积余公告，预计 2023 年度与招商局集团及下属企业之间的关联交易签订合同总金额为 378,170 万元，年度发生金额为 310,225 万元。预计 2023 年度与中航国际及下属企业之间的关联交易签订合同总金额为 21,020 万元，年度发生金额为 25,980 万元。

**中海物业：杨鸥辞任行政总裁，肖俊强接任**

2 月 20 日，中海物业公告，杨鸥博士因工作调动关系决定辞任公司执行董事、行政总裁、授权代表以及可持续发展督导委员会成员的职务；肖俊强已获委任为公司之执行董事、行政总裁、授权代表，以及可持续发展督导委员会成员，于 2023 年 2 月 20 日起生效。

**旭辉永升服务：年初共外拓超 90 宗项目，包括京东亚洲一号物流园**

2 月 20 日，旭辉永升服务于 2023 年年初共外拓超 90 宗项目。外拓项目包括京东亚洲一号成都天府新区，智能物流园 1、2、3 期项目，管理面积合计 43.95 万平方米；京东亚洲一号昆明空港物流园，管理面积 6.56 万平方。

项目还包括宇培舟山远洋基地物流园以及宇培舟山物流园，管理面积 11.7 万平方米；比亚迪模具厂建设；内蒙古伊利实业集团股份有限公司全国 30 个城市分公司物业服务等。

**金科服务：与宝石花医疗战略合作，共启“医院+”大服务新模式**

2 月 16 日，金科服务与宝石花医疗健康投资控股集团有限公司战略合作，共启“医院+”大服务新模式。未来，双方将充分发挥在综合医疗后勤服务及相关领域的资源优势，创新开展基于“互联网+”的“后勤一站式”管理新模式。

**荣万家：Tianjin Damai International Holdings Limited 增持 115.15 万股**

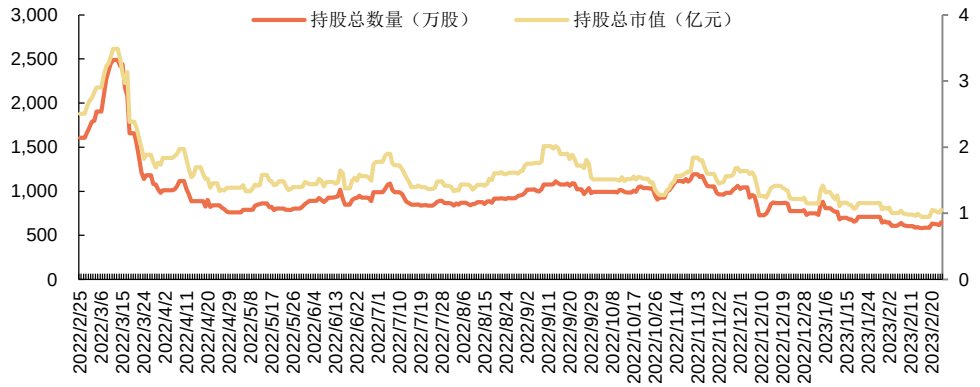
2 月 15 日，联交所资料显示，Tianjin Damai International Holdings Limited 增持荣万家（02146）115.15 万股，每股作价 2.2 港元，总金额约为 253.33 万港元。增持后最新持股数目为 562.55 亿股，最新持股比例为 6.01%。

# 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 2 月 24 日，持有 648.94 万股，较上周上涨 11.04%，持股市值 1.05 亿元。

**图9：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 18 家（剔除停牌物企），自 2023 年 2 月 20 日至 2 月 24 日，增幅最大的是旭辉永升服务，本周增幅 3.37 %。降幅最大的是建业新生活，降 6.32%。持股比例最高为保利物业，为 67.2%。持股数量最多为融创服务，为 5.19 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 | 51872 | 0.39 | 51.75 | 16.7 | 3.22 | 51671 | 54310 |
| 2669.HK | 中海物业 | 49918 | -0.85 | 39.13 | 47.07 | 9.43 | 50344 | 49183 |
| 0873.HK | 世茂服务 | 40909 | -4.15 | 47.26 | 9.57 | 2.34 | 42681 | 40523 |
| 6098.HK | 碧桂园服务 | 37029 | 1.68 | 19.39 | 55.91 | 15.1 | 36416 | 43408 |
| 1995.HK | 旭辉永升服务 | 36336 | 3.37 | 53.67 | 12.28 | 3.38 | 35150 | 36347 |

| 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） |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 2869.HK | 绿城服务 | 27321 | 2.06 | 18.09 | 14.43 | 5.28 | 26770 | 24843 |
| 3319.HK | 雅生活服务 | 25340 | 1.04 | 36.99 | 21.03 | 8.3 | 25079 | 25886 |
| 3913.HK | 合景悠活 | 19804 | 0.81 | 20.79 | 3.07 | 1.55 | 19645 | 23896 |
| 9666.HK | 金科服务 | 10544 | 0.51 | 16.15 | 13.31 | 12.62 | 10490 | 9917 |
| 6049.HK | 保利物业 | 8709 | -0.24 | 67.2 | 42.5 | 48.8 | 8729 | 9044 |
| 1755.HK | 新城悦服务 | 8374 | -0.95 | 31.33 | 5.53 | 6.6 | 8455 | 7543 |
| 9909.HK | 宝龙商业 | 7145 | 1.38 | 39.69 | 4.11 | 5.75 | 7048 | 6746 |
| 6989.HK | 卓越商企服务 | 6518 | -0.32 | 20.6 | 2.35 | 3.61 | 6539 | 6991 |
| 9983.HK | 建业新生活 | 5890 | -6.32 | 19.84 | 1.73 | 2.93 | 6288 | 5645 |
| 1209.HK | 华润万象生活 | 5039 | 0.86 | 8.4 | 21.69 | 43.05 | 4996 | 4703 |
| 9928.HK | 时代邻里 | 2824 | 0 | 5.76 | 0.27 | 0.95 | 2824 | 2840 |
| 2156.HK | 建发物业 | 1178 | -0.2 | 3.35 | 0.57 | 4.86 | 1181 | 1181 |
| 0816.HK | 金茂服务 | 784 | -0.16 | 5.27 | 0.36 | 4.59 | 786 | 814 |

*资料来源：iFinD，剔除停牌的恒大物业、彩生活，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 |