

物企非住业态赛道延伸之 IFM

——物业管理行业研究周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈:物企非住业态赛道延伸之 IFM

IFM (Integrated Facility Management) 为综合设施管理,是将工作空间所需的物业资产、家具设备、工作流程和人员等要素整合在一起进行管理的综合性空间服务体系。

- 广阔的非住宅管理面积为 IFM 业务提供了较大的发展空间。根据亿翰物业,2022 年我国整体物业管理市场规模约为 355.53 亿平方米,同比增长 6.7%,非住业态面积达到约 135.1 亿平方米,同比增加 15.17 亿方,同比增长 12.65%,增量及增速均高于住宅物业(7.23 亿平方米,3.39%)。
- 根据中指院发布的《2023 中国物业服务百强企业研究报告》显示,目前我国 IFM 服务市场需求规模约 6260 亿元,预计到 2026 年将增长到约 10699 亿元,年均复合增长率达 14.07%。

22 年物企业绩增速放缓,但创新型收入保持高速增长,头部物企布局 IFM 业务。

- 22 年万物云旗下的“万物梁行”(与国际五大行之一戴德梁行联合成立)新增包含新能源、高端制造等领域的 24 个 500 强及独角兽企业客户,全年物业及设施管理服务收入达 75.4 亿元,同比增长 42.7%,其中来自第三方项目数量占比 83.9%,收入贡献占比 84.8%。
- 22 年招商积余设施公司打造先行示范,在 IFM 赛道强势发力,根据其公司年报,招商积余荣获“2022 年度全国 ISO41001 项目实施优秀管理奖”,成为宁德时代最大的设施服务供应商,以及阿里、京东的核心供应商,报告期内新中标华为、美团等头部科技公司项目,在高端制造业 IFM 领域保持领先地位。
- 22 年金科服务、新城悦服务提供餐饮服务的收入分别为 3.39 亿元、3.55 亿元,已成为重要的业务板块,同比增速分别高达 334.29%、305.88%,业务仍处于高速发展阶段。

我们认为,随着经济的不断向好,大型企业对于 IFM 的需求将日益旺盛,IFM 综合设施管理服务将会迎来更大的市场,此赛道也是头部物企未来重点发力的领域。

数据追踪(4月24日-4月28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 4 月 28 日,持有 972.38 万股,较上周上涨 14.74%,持股市值 1.51 亿元。
- 港股通: 港股中港股通持股共 14 家(剔除停牌物企),自 2023 年 4 月 24 日至 4 月 28 日,增幅最大的是新城悦服务,本周增幅 2.15%。降幅最大的是建业新生活,降 2.69%。持股比例最高为保利物业,为 66.36%。持股数量最多为融创服务,为 5.83 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,关注高弹性标的碧桂园服务及独立发展能力较高的物企金科服务,中小物企建议关注母公司发展迅速的建发物业、滨江服务、越秀服务等。

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 5 月 3 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)	18.8
港股市场平均市盈率(TTM)	8.49

行业表现走势图



资料来源: iFinD, 申港证券研究所

相关报告

- 1、《招商积余首次覆盖报告——积余锲而成》2023-4-25
- 2、《金科服务首次覆盖报告——雪暖金花立及时宜自强》2023-2-21
- 3、《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
- 4、《华润万象生活公司深度研究——风起万象升》2022-10-31
- 5、《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
- 6、《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
- 7、《物业管理行业研究周报——物企规模效应何在》2022-11-6
- 8、《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
- 9、《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：物企非住业态赛道延伸之 IFM.....	3
1.1 IFM 拓宽物企服务边界	3
1.2 投资策略.....	5
2. 本周行情回顾.....	5
3. 行业动态.....	7
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.....	9

图表目录

图 1： IFM 服务范围及内容	3
图 2： 20-22 年我国住宅及非住业态管理面积规模及增速	3
图 3： IFM 部分服务内容进入壁垒及与物企业务匹配程度	4
图 4： 近一年恒生物业服务及管理 vs 恒生指数	5
图 5： 各板块周涨跌幅对比	5
图 6： 本周涨跌幅前五位（%）	6
图 7： 本周涨跌幅后五位（%）	6
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	8
表 1： 部分企业在 IFM 领域的主要服务内容和类型	4
表 2： 港股通持股数量及总市值	9

1. 每周一谈：物企非住业态赛道延伸之 IFM

1.1 IFM 拓寬物企服務邊界

IFM (Integrated Facility Management) 为综合设施管理，是将工作空间所需的物业资产、家具设备、工作流程和人员等要素整合在一起进行管理的综合性空间服务体系。IFM 概念源于美国，目前国际五大行在 IFM 领域的业务发展较为成熟，而亚太地区 IFM 发展仍处于初级阶段。

- ◆ **物业服务由“外”延伸至“内”，由一般化延伸至个性化。**IFM 主要针对 ToB 业务的不同场景和需求，IFM 不仅仅局限于提供保洁、保安、停车等基础物业服务，其服务内容还包括礼宾服务、团餐服务、饮水服务等企业个性化服务，此外，还可延伸至能源管理、设施管理、项目咨询、空间规划等具有更高壁垒的服务内容。从一定程度上讲，客户只需要一家合作商就能解决全域行政管理的需求。

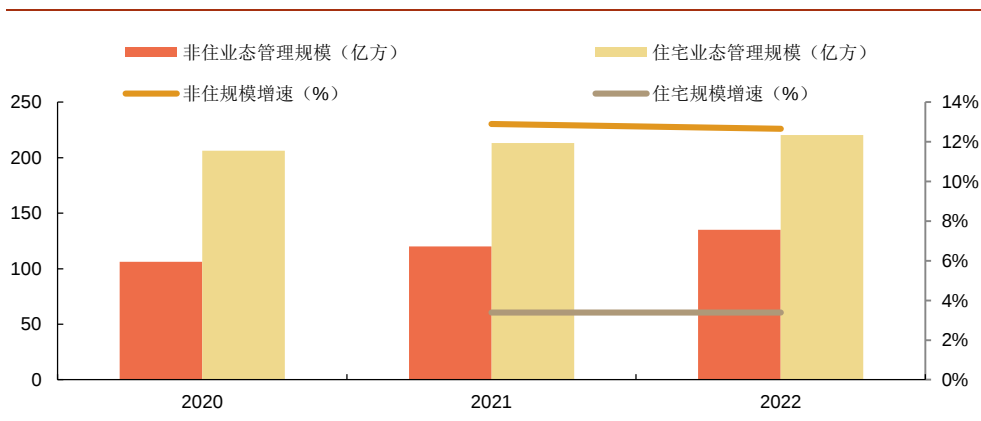
图1: IFM 服务范围及内容

[illegible]

资料来源：中指研究院，长城物业，申港证券研究所

- ◆ 广阔的非住宅管理面积为 IFM 业务提供了较大的发展空间。根据亿翰物业，2022 年我国整体物业管理市场规模约为 355.53 亿平方米，同比增长 6.7%，非住业态面积达到约 135.1 亿平方米，同比增加 15.17 亿方，同比增长 12.65%，增量及增速均高于住宅物业（7.23 亿平方米，3.39%），整体非住面积占总物业管理面积的 38%。
- ◆ 根据中指院发布的《2023 中国物业服务百强企业研究报告》显示，目前我国 IFM 服务市场需求规模约 6260 亿元，预计到 2026 年将增长到约 10699 亿元，年均复合增长率达 14.07%。

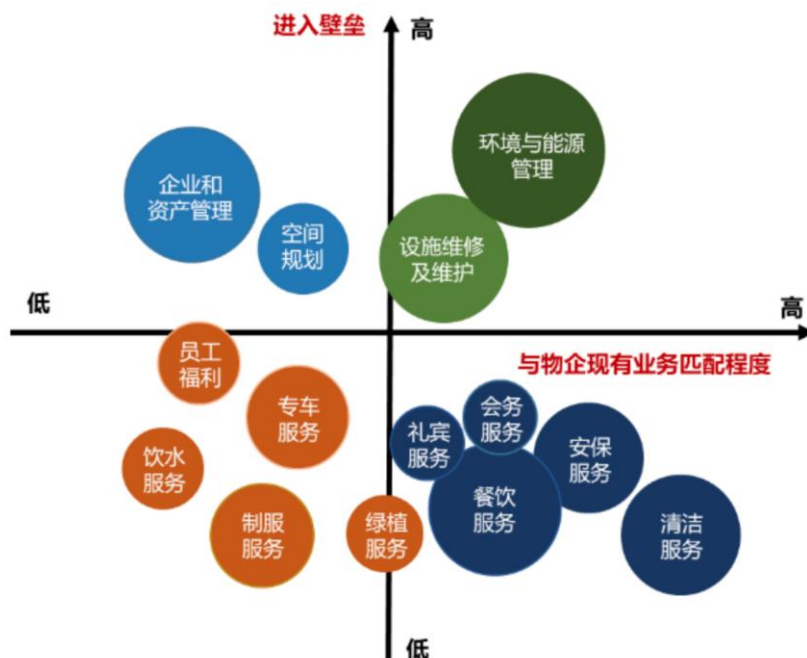
图2：20-22 年我国住宅及非住业态管理面积规模及增速



资料来源：亿翰物研，申港证券研究所

IFM 赛道为物企拓展其服务边界的重要领域之一，其中餐饮服务和清洁服务为物企在 IFM 领域布局门槛较低的优势业务，而设施维修及维护、环境与能源管理则为物企在 IFM 领域与现有业务匹配程度较高切门槛较高的业务。

图3：IFM 部分服务内容进入壁垒及与物企业务匹配程度



资料来源：中指研究院，申港证券研究所

注：气泡大小表示潜在市场空间大小

22 年物企业绩增速放缓，但创新型收入保持高速增长，头部物企布局 IFM 业务。根据中指院,22 年百强物企基础物业服务收入均值达 11.72 亿元,同比增长 14.76%。增值收入均值为 2.7 亿元,受宏观经济及房地产行业下行影响,同比下降 6.35%。**城市服务、IFM、商业运营等创新型服务收入均值约 0.4 亿元,同比增长 32.86%。**目前万物梁行、金科服务、招商积余等物企均已布局 IFM 赛道。

表1：部分企业在 IFM 领域的主要服务内容和类型

序号	企业名称	IFM 主要服务内容	主要客户类型
1	万物梁行	设备管理服务	互联网、金融、高端制造等工商业类企业
2	招商积余	设备管理服务	科技、互联网、新能源等工商业类企业
3	金科服务	团餐服务	产业园区、商业体、政府机关、学校、医院
4	新城悦服务	团餐服务	企事业单位、医院、高校、商务楼、产业园区
5	特发服务	政务服务	行政机构、事业单位

资料来源：中指研究院，申港证券研究所

- ◆ 22 年万物云旗下的“万物梁行”（与国际五大行之一戴德梁行联合成立）新增包含新能源、高端制造等领域的 24 个 500 强及独角兽企业客户，全年物业及设施管理服务收入达 75.4 亿元，同比增长 42.7%，其中来自第三方项目数量占比 83.9%，收入贡献占比 84.8%。
- ◆ 22 年招商积余设施公司打造先行示范，在 IFM 赛道强势发力，根据其公司年报，招商积余荣获“2022 年度全国 ISO41001 项目实施优秀管理奖”，成为宁德时代

最大的设施服务供应商，以及阿里、京东的核心供应商，报告期内新中标华为、美团等头部科技公司项目，在高端制造业 IFM 领域保持领先地位。

- ◆ 22 年金科服务、新城悦服务提供餐饮服务的收入分别为 3.39 亿元、3.55 亿元，已成为重要的业务板块，同比增速分别高达 334.29%、305.88%，业务仍处于高速发展阶段。

我们认为，随着经济的不断向好，大型企业对于 IFM 的需求将日益旺盛，IFM 综合设施管理服务将会迎来更大的市场，此赛道也是头部物企未来重点发力的领域。

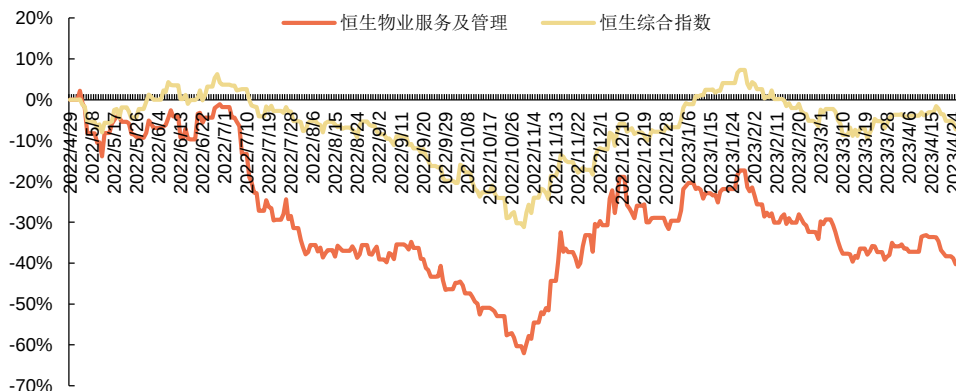
1.2 投资策略

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，关注高弹性标的碧桂园服务及独立发展能力较高的物企金科服务，中小物企建议关注母公司发展迅速的建发物业、滨江服务、越秀服务等。

2. 本周行情回顾

自 2023 年 4 月 24 日至 2023 年 4 月 28 日收盘，恒生物业板块下跌 1.64%，恒生综合指数下跌 0.8%，恒生物业板块跑输恒生综合指数 0.84pct。

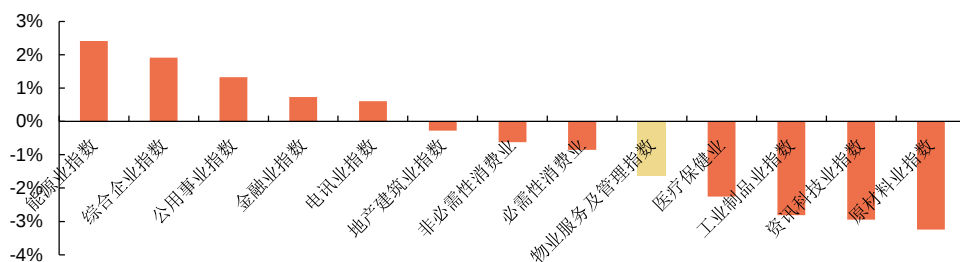
图4：近一年恒生物业服务及管理 vs 恒生指数



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 9。

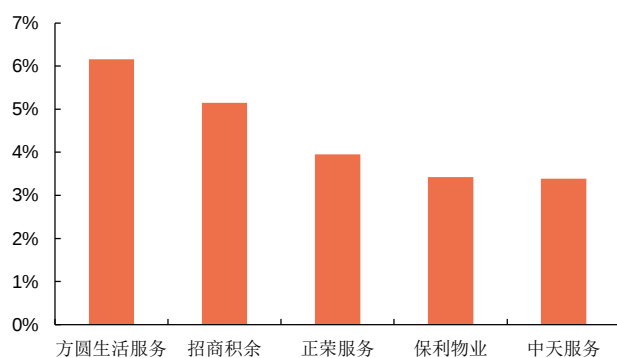
图5：各板块周涨跌幅对比



资料来源: iFinD, 申港证券研究所

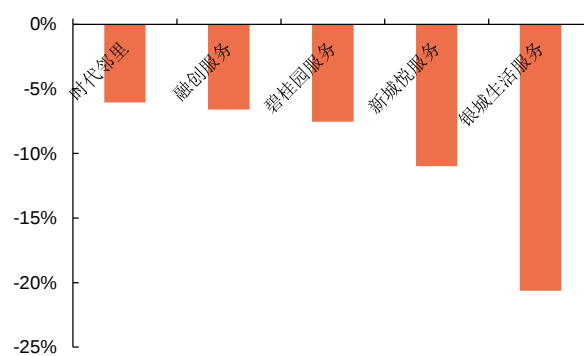
A+H63 名个股统计涨跌幅前五名为: 股价涨幅前五名分别为方圆生活服务(6.15%)、招商积余(5.15%)、正荣服务(3.95%)、保利物业(3.42%)、中天服务(3.39%)。股价跌幅后五名分别为银城生活服务(-20.63%)、新城悦服务(-10.99%)、碧桂园服务(-7.55%)、融创服务(-6.6%)、时代邻里(-6.06%)。

图6: 本周涨跌幅前五位 (%)



资料来源: iFinD, 申港证券研究所

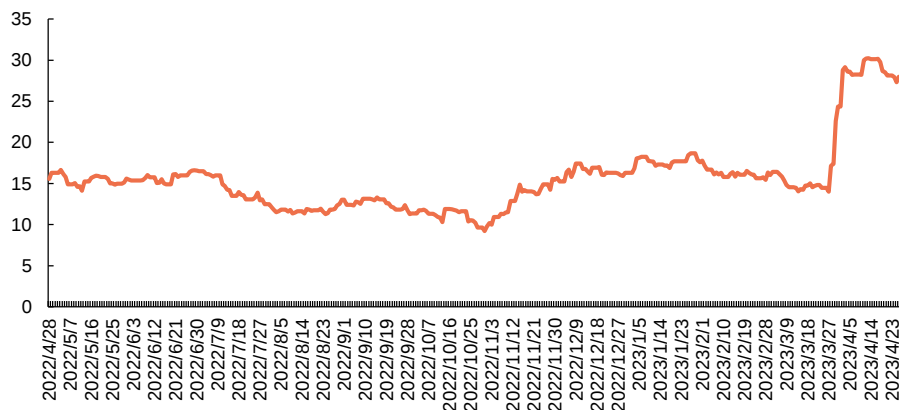
图7: 本周涨跌幅后五位 (%)



资料来源: iFinD, 申港证券研究所

截止 2023/4/28 港股物业 (931744.CSI) PE (TTM) 为 27.93 倍, 较前一周下跌 0.21, 近一年均值为 15.61 倍, 周内行业估值呈现下跌态势。

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

住房和城乡建设部办公厅关于国家标准《建筑及居住区数字化技术应用 第3部分: 物业管理(修订征求意见稿)》公开征求意见

住房和城乡建设部办公厅关于国家标准《建筑及居住区数字化技术应用 第3部分: 物业管理(修订征求意见稿)》公开征求意见,《意见稿》对物业管理数字化技术应用集成做出了要求,包括物业数据库系统设计应符合的要求,数据范围、数据存储、数据处理等要求。

自然资源部: 我国全面实现不动产统一登记

4月25日,自然资源部部长王广华在全国自然资源和不动产确权登记工作会议上宣布,我国全面实现不动产统一登记。这意味着经过十年努力,从分散到统一,从城市房屋到农村宅基地,从不动产到自然资源,覆盖所有国土空间,涵盖所有不动产物权的不动产统一登记制度全面建立。

该政策的意义在于一)不动产统一登记意味着国内房产有统一的平台登记,由于房屋类型较多,产权情况不一,不动产统一登记是一种制度规范性的工作,可对全国房屋情况以及房屋所有权人能够摸底,为监测统计分析不动产情况奠定数据基础,同时有利于维护房地产市场的稳定;二)不动产统一登记是房产税征收的前提条件,实现全面实现不动产统一登记,也意味着离房产税的征收更近了一步。

江西五部门联合整治物业服务领域突出问题

为维护人民群众合法权益,提升广大业主居住环境和居住品质,近日,江西省住房和城乡建设厅、省公安厅、省市场监督管理局、省人防办、省消防救援总队等5部门决定在全省联合开展整治物业服务领域侵害业主权益突出问题攻坚行动。攻坚行动自今年5月开始,为期半年。

上海市房管局将着力做好“五个抓实”规范住宅小区物业服务

上海市房管局将着力做好“五个抓实”规范住宅小区物业服务:一是抓实明明白白

消费；二是抓实履约质量评价；三是抓实日常监督管理；四是抓实企业信用监管；五是抓实前期公共收益入账。

特发服务 2022 年实现营收 20 亿 综合物业管理服务收入占比 82.26%

据了解, 2022 年, 特发服务实现营业收入约 20.06 亿元, 较上年同期增长 18.60%; 实现利润总额 1.61 亿元, 较上年同期增长 3.64%; 实现净利润 1.22 亿元, 较上年同期增长 3.66%; 实现归属于母公司股东的净利润 1.14 亿元, 上年同期为 1.12 亿元。

滨江服务: 今年努力完成在管面积和营收增长不低于 30% 目标

截至 2022 年末, 滨江服务的在管建筑面积达 4200 万平方米, 同比增长约 40.1%, 其中来自于独立第三方的在管建筑面积为 2310 万平方米, 占总在管建筑面积比例达到 55%, 同比上升 6.8 个百分点。2022 年新增在管建筑面积 1200 万平方米, 其中来自于独立第三方占比达到 72.1%。滨江服务已签署物业管理合约管理建筑面积约 6910 万平方米, 同比增长 38.7%, 2022 年新增合约建筑面积 1930 万平方米, 其中来源于独立第三方占比达到 59.1%。

对于公司 2023 年的业绩目标, 滨江服务董事会主席朱立东在业绩会上表示, 2023 年滨江服务将努力完成在管面积、经营收入增长不低于 30% 的目标, 公司会保持有质量扩张的方针, 聚焦以杭州为核心, 上海宁波为两翼的长三角地区, 关注珠三角地区, 经营业态上要做大基础物业。

南都物业 2022 年总签约面积 8490.9 万平米 新签约 1330.6 万平米

2022 年南都物业累计总签约项目 711 个, 累计总签约面积 8490.91 万平方米。新签物业服务项目 107 个, 新签约面积约 1330.63 万平方米。非住宅项目新拓面积占比过半。

践行多元企业社会责任 万物云发布首份 ESG 报告

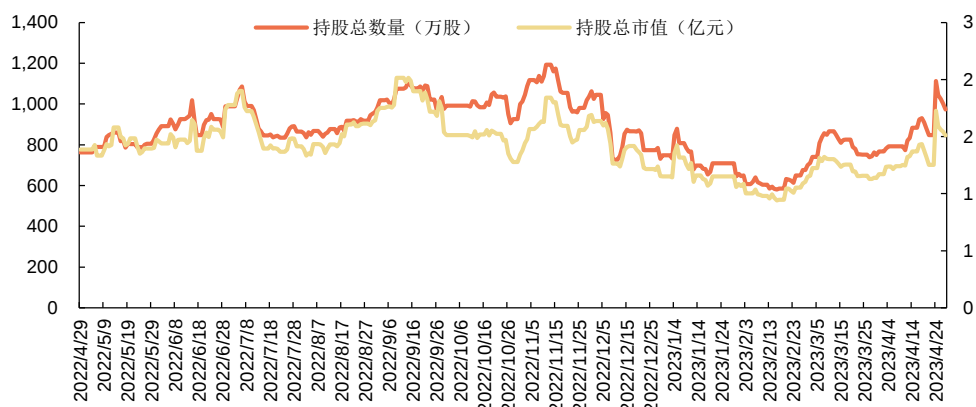
4 月 25 日, 万物云发布首份《环境、社会及管治报告》, 详细披露“万物云共同发展计划”、环境友好、以人为本、价值共创及责任管治方面实践成果。万物云奉行负责任的发展理念, 基于“重塑空间效率, 服务历久弥新”的使命, 强调经济效益与环境社会效益并举, 将可持续发展理念与目标融入整体战略与日常运营。

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 4 月 28 日, 持有 972.38 万股, 较上周上涨 14.74%, 持股市值 1.51 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 14 家(剔除停牌物企), 自 2023 年 4 月 24 日至 4 月 28 日, 增幅最大的是新城悦服务, 本周增幅 2.15%。降幅最大的是建业新生活, 降 2.69%。持股比例最高为保利物业, 为 66.36%。持股数量最多为融创服务, 为 5.83 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	58,347	1.45	58.24	16.51	2.83	57,512	54,310
2669.HK	中海物业	48,565	0.07	38.07	42.2	8.69	48,530	49,183
0873.HK	世茂服务	45,085	0.15	51.66	8.7	1.93	45,016	40,523
6098.HK	碧桂园服务	33,556	-1.89	15.61	41.07	12.24	34,202	43,408
2869.HK	绿城服务	32,102	0.94	21.3	15.44	4.81	31,804	24,843
3319.HK	雅生活服务	29,181	1.56	39.33	18.3	6.27	28,734	25,886
3913.HK	合景悠活	19,312	-0.96	20.27	2.05	1.06	19,500	23,896
9666.HK	金科服务	10,755	0.16	16.47	12.88	11.98	10,738	9,917
1755.HK	新城悦服务	8,678	2.15	32.45	4.22	4.86	8,496	9,044
6049.HK	保利物业	8,600	0.72	66.36	41.58	48.35	8,539	7,543
9909.HK	宝龙商业	7,555	0.71	42.12	3.82	5.06	7,502	6,746
6989.HK	卓越商企服务	7,036	0.42	22.23	1.85	2.63	7,006	6,991
9983.HK	建业新生活	5,863	-2.69	19.87	1.58	2.7	6,025	5,645
1209.HK	华润万象生活	5,130	-0.81	8.55	21.26	41.45	5,172	4,703

资料来源: iFinD, 剔除停牌的恒大物业、彩生活、旭辉永升服务, 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