

23 年 TOP50 物企新增第三方拓展面积 同比增速转负

——物业管理行业研究周报



投资摘要:

每周一谈: 23 年 TOP50 物企新增第三方拓展面积同比增速转负

23 年全年 TOP50 物企新增面积均弱于 22 年全年, 其中新增合约面积、新增第三方拓展面积及新增关联方承接面积同比分别减少 25.85%、19.37% 及 22.02%。根据中指研究院发布的《中国物业服务企业新增合约面积 TOP50》数据显示, 23 年全年 TOP50 企业新增合约面积共计约 17.68 亿方, 22 年同期为 23.92 亿方, 除关联方承接面积减少外, 第三方拓展面积同比增速亦转负, 22 年第三方拓展面积同比增速为 46.13%, 整体来看物企新增合约面积仍以第三方拓展为主, 受到全国房地产开发投资增速持续下滑的影响, 预计 24 年关联方交付仍将继续减少。物企新增合约面积同比减少除上述因素外, 并购退潮亦是影响因素之一。根据中指研究院的统计口径, 中国物业服务企业新增合约面积数据统计是以 2023 年 1-12 月期间物业服务企业第三方市场拓展面积、并购面积、承接关联方面积三项之和统计。从并购交易规模来看, 23 年物业管理行业已披露相关信息的并购交易超 90 宗, 交易金额近 20 亿元, 大宗交易锐减, 并购数量多但金额小, 反映出物企收购方更倾向于“小而美”的标的。

物企强者恒强局势持续, 关联房企拿地、销售排名较好的物企面积及承接确定性高, 新增关联方承接面积排名靠前的以央企为主。

我们认为物企头部格局基本已定, 24 年行业将更加聚焦有利润的增长, 从住宅存量市场来看, 在物业费上调难度较大、老旧小区设施设备维护成本日益增加、人工成本上升的市场情况下, 物企规模扩张速度或将进一步放缓, 甚至不乏部分物企退盘持续亏损项目。从非住宅市场来看, 在物业费高、收缴率高、细分业态多、酬金制下成本由业主承担的市场情况下, 未来物企在商业、商务办公、学校、医院、城服、FM、产业园等业态的市场竞争将更加激烈, 且仍有大量未公开释放或整合的部分, 这对物企的整体资产管理运营能力提出了更高的要求, 未来聚焦物管+资管的企业将有望实现更高的盈利。

数据追踪 (1 月 8 日-1 月 12 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 2024 年 1 月 12 日, 持有 712.41 万股, 较上周上涨 2.93%, 持股市值 0.82 亿元。
- ◆ 港股通: 港股中港股通持股共 14 家(剔除停牌物企), 自 2024 年 1 月 8 日至 1 月 12 日, 增幅最大的是新城悦服务, 本周增幅 1.25%。降幅最大的是世茂服务, 降 2.21%。持股比例最高为保利物业, 为 72.24%。持股数量最多为碧桂园服务, 为 8.31 亿股。

投资策略: 我们认为目前物业板块具备较高配置性价比, 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

2024 年 1 月 14 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

高丁卉

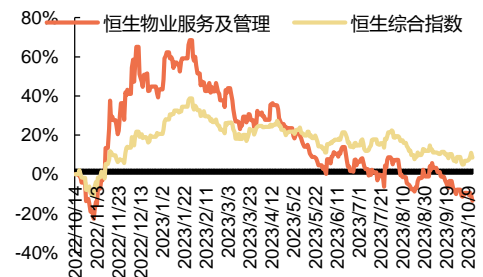
研究助理

SAC 执业证书编号: S1660122080010

行业基本资料

股票家数	64
行业平均市盈率 (TTM)	9.32
港股市场平均市盈率 (TTM)	7.42

行业表现走势图



资料来源: iFinD, 申港证券研究所

相关报告

- 1、《万物云首次覆盖报告——云浮纷繁醒万物》2023-7-20
- 2、《招商积余首次覆盖报告——积余锲而成》2023-4-25
- 3、《金科服务首次覆盖报告——雪暖金花立及时宜自强》2023-2-21
- 4、《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
- 5、《华润万象生活公司深度研究——风起万象升》2022-10-31
- 6、《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
- 7、《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
- 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

内容目录

1. 每周一谈：23年TOP50物企新增第三方拓展面积同比增速转负	3
1.1 物企头部格局基本已定	3
1.2 投资策略	4
2. 本周行情回顾	5
3. 行业动态	6
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	8
5. 风险提示	9

图表目录

图 1：2021-2023年TOP50物企分类型新增面积（万方）	3
图 2：22年2月-23年11月房地产开发投资完成额累计同比	3
图 3：近年来物企并购数量、并购金额及同比增速	3
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（%）	5
图 7：本周涨跌幅后五位（%）	5
图 8：港股物业（877129.TI）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 1：23年新增合约面积、关联方承接面积及外拓面积排名TOP20	4
表 2：港股通持股数量及总市值	8

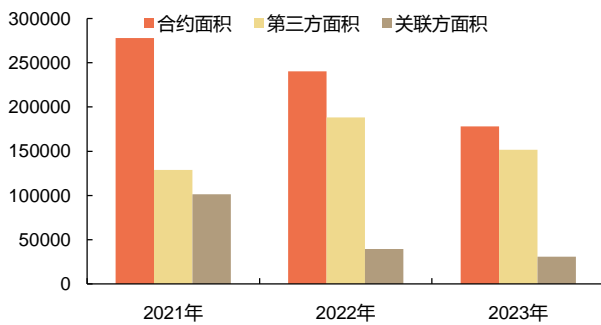
1. 每周一谈：23 年 TOP50 物企新增第三方拓展面积同比增速

转负

1.1 物企头部格局基本已定

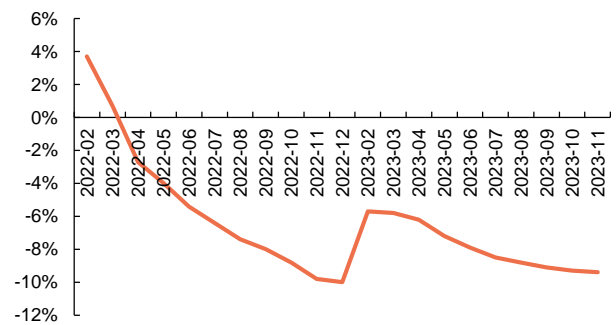
23 年全年 TOP50 物企新增面积均弱于 22 年全年，其中新增合约面积、新增第三方拓展面积及新增关联方承接面积同比分别减少 25.85%、19.37%及 22.02%。根据中指研究院发布的《中国物业服务企业新增合约面积 TOP50》数据显示，23 年全年 TOP50 企业新增合约面积共计约 17.68 亿方，22 年同期为 23.92 亿方，除关联方承接面积减少外，第三方拓展面积同比增速亦转负，22 年第三方拓展面积同比增速为 46.13%，整体来看物企新增合约面积仍以第三方拓展为主，受到全国房地产开发投资增速持续下滑的影响，预计 24 年关联方交付仍将继续减少。

图1：2021-2023 年 TOP50 物企分类型新增面积（万方）



资料来源：中指研究院《中国物业服务企业新增合约面积 TOP50》，申港证券研究所

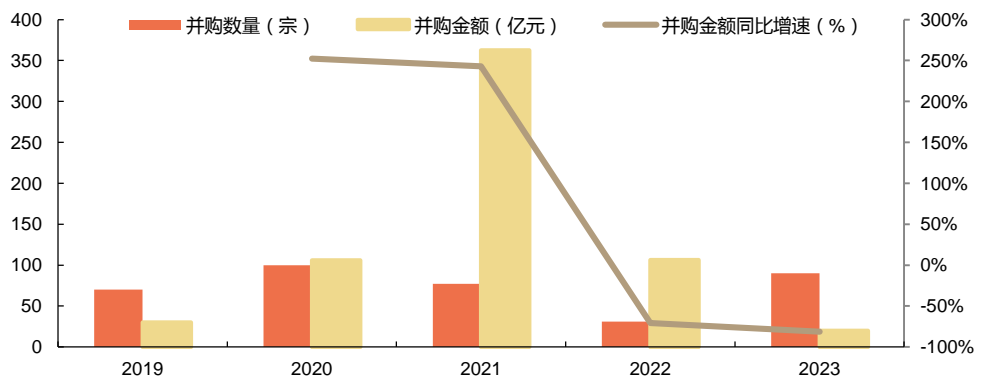
图2：22 年 2 月-23 年 11 月房地产开发投资完成额累计同比



资料来源：wind，申港证券研究所

物企新增合约面积同比减少除上述因素外，并购退潮亦是影响因素之一。根据中指研究院的统计口径，中国物业服务企业新增合约面积数据统计是以 2023 年 1-12 月期间物业企业第三方市场拓展面积、并购面积、承接关联方面积三项之和统计。从并购交易规模来看，23 年物业管理行业已披露相关信息的并购交易超 90 宗，交易金额近 20 亿元，大宗交易锐减，并购数量多但金额小，反映出物企收购方更倾向于“小而美”的标的。

图3：近年来物企并购数量、并购金额及同比增速



资料来源：中指研究院《中国物业服务企业新增合约面积 TOP50》，申港证券研究所

物企强者恒强局势持续，关联房企拿地、销售排名较好的物企面积及承接确定性强，新增关联方承接面积排名靠前的以国央企为主。外拓团队成熟、非住领域具有较强优势的物企外拓面积增长确定性高。整体来看，中海物业、碧桂园服务、保利物业、华润万象生活、招商积余、万物云的内生及外拓能力均好。

表1：23年新增合约面积、关联方承接面积及外拓面积排名 TOP20

排名	物企名称	新增合约面积 (万方)	物企名称	外拓面积 (万方)	物企名称	关联方承接面积 (万方)
1	中海物业	13600	雅生活集团	11563	碧桂园服务	3073
2	雅生活集团	12687	中海物业	11400	万物云	2618
3	保利物业	12206	龙湖物业	9742	保利物业	2597
4	碧桂园服务	11719	保利物业	9509	中海物业	2200
5	华润万象生活	11238	华润万象生活	9404	华润万象生活	1733
6	龙湖物业	10739	碧桂园服务	8546	绿城物业	1531
7	万物云	9377	万物云	6759	招商积余	1203
8	金科智慧服务	6967	金科智慧服务	6653	雅生活集团	1074
9	招商积余	6874	招商积余	5671	龙湖物业	997
10	绿城物业	5169	世茂服务	4552	新城悦服务	958
11	金地物业	4886	金地物业	3883	金地物业	903
12	世茂服务	4847	绿城物业	3613	金茂物业	828
13	新城悦服务	3676	合景悠活	3404	中铁建物业	751
14	合景悠活	3404	宝石花物业	3069	武汉城市服务	732
15	金茂物业	3354	新大正物业	2927	河南建业新生活	681
16	上海永升物业	3280	山东明德物业	2911	恒大物业	640
17	宝石花物业	3069	上海永升物业	2768	美置服务	535
18	恒大物业	3061	新城悦服务	2717	上海永升物业	512
19	河南建业新生活	2967	荣万家	2669	北京中铁慧生活	446
20	新大正物业	2957	金茂物业	2526	远洋服务	410

资料来源：中指研究院《中国物业服务企业新增合约面积 TOP50》，申港证券研究所

我们认为物企头部格局基本已定，24年行业将更加聚焦有利润的增长，从住宅存量市场来看，在物业费上调难度较大、老旧小区设施设备维护成本日益增加、人工成本上升的市场情况下，物企规模扩张速度或将进一步放缓，甚至不乏部分物企退盘持续亏损项目。从非住宅市场来看，在物业费高、收缴率高、细分业态多、酬金制下成本由业主承担的市场情况下，未来物企在商业、商务办公、学校、医院、城服、FM、产业园等业态的市场竞争将更加激烈，且仍有大量未公开释放或整合的部分，这对物企的整体资产管理运营能力提出了更高的要求，未来聚焦物管+资管的企业将有望实现更高的盈利。

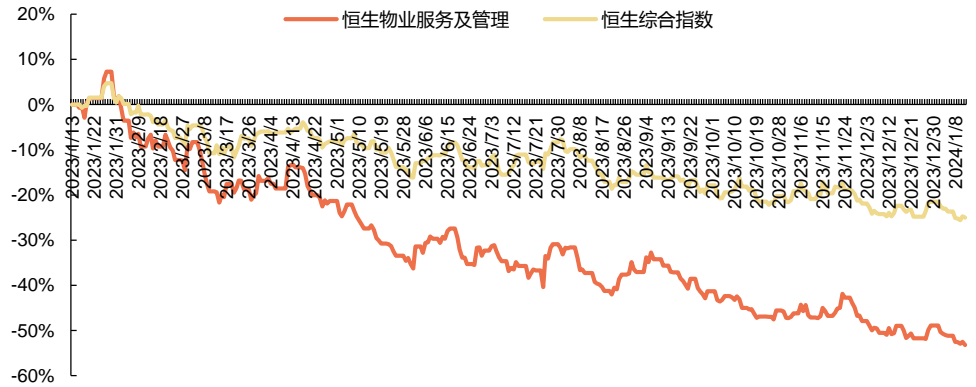
1.2 投资策略

我们认为目前物业板块具备较高配置性价比，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 2024 年 1 月 8 日至 2024 年 1 月 12 日收盘，恒生物业板块下跌 4.22%，恒生综合指数下跌 1.72%，恒生物业板块跑输恒生综合指数 2.51pct。

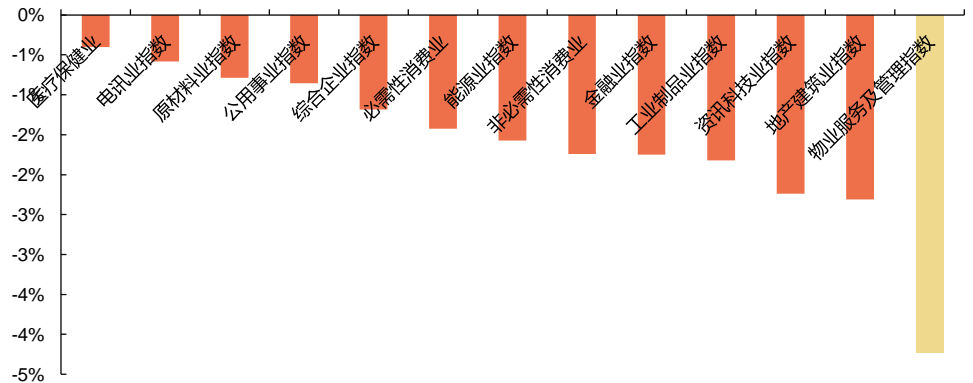
图4：近一年恒生物业服务及管理 vs 恒生指数



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 13。

图5：各板块周涨跌幅对比

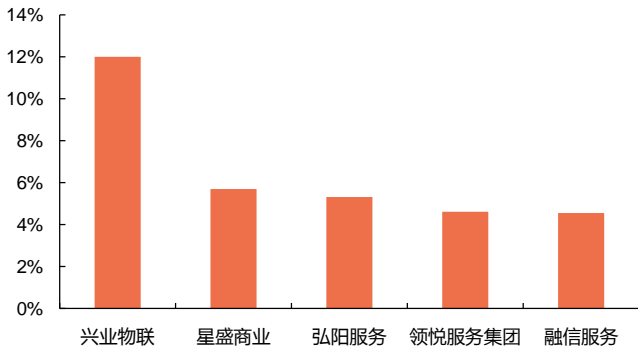


资料来源：iFinD，申港证券研究所

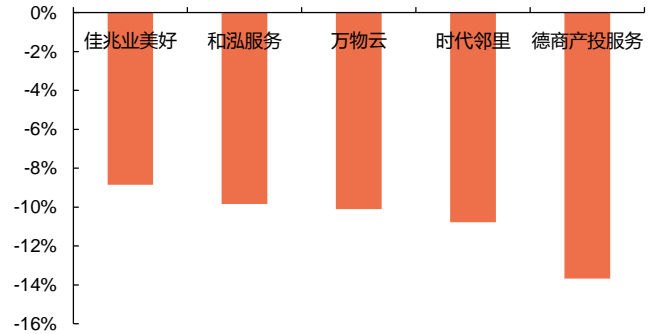
A+H64 名个股统计涨跌幅前五名为：股价涨幅前五名分别为兴业物联 (12%)、星盛商业 (5.69%)、弘阳服务 (5.32%)、领悦服务集团 (4.62%)、融信服务 (4.55%)。股价跌幅后五名分别为德商产投服务 (-13.67%)、时代邻里 (-10.78%)、万物云 (-10.11%)、和泓服务 (-9.84%)、佳兆业美好 (-8.85%)。

图6：本周涨跌幅前五位 (%)

图7：本周涨跌幅后五位 (%)



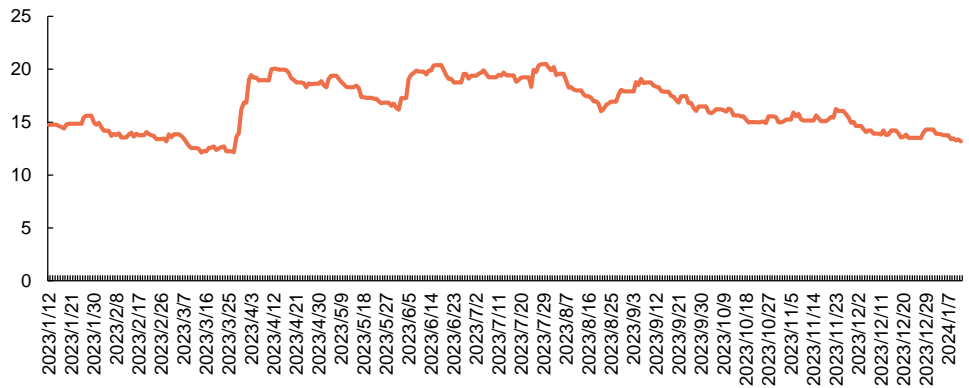
资料来源: iFinD, 申港证券研究所



资料来源: iFinD, 申港证券研究所

截止 2024/1/12 物业服务及管理[HK] (877129.TI) PE (TTM) 为 13.2 倍, 较前一周下跌 0.57, 近一年均值为 16.48 倍, 周内行业估值呈现下跌态势。

图8: 港股物业 (877129.TI) 近一年 PE (TTM)



资料来源: iFinD, 申港证券研究所

3. 行业动态

国家标准委等 18 部门: 联合发文拟建基本公共服务标准体系

为贯彻落实《国家标准化发展纲要》，近日，国家标准委、住房城乡建设部等 18 部门联合印发《基本公共服务标准体系建设工程工作方案》。方案提出，建立基本公共服务标准体系总体框架，以标准化助力基本公共服务均等化、普惠化、便捷化。在住有所居领域，深化推动公租房设计、建设、运营、服务、管理等适用住宅、宿舍建筑设计规范等标准。

方案强调了重点工作：持续健全基本公共服务标准体系；加大基本公共服务国家标准、行业标准有效供给；细化基本公共服务实施配套地方标准；推进基层服务机构标准化规范化建设；持续推进基本公共服务标准化试点建设；强化基本公共服务标准与政策有序衔接；深化基本公共服务标准实施监督和评价。

社科院: 预计 2030 年养老产业将达 13 万亿

1月10日，据社科院预测，到2030年，中国养老产业市场规模有望达到13万亿。这一增长主要由中老年人群对看护和医疗等服务的增量需求驱动，这些服务被视为核心增长领域。

在此背景下，有公司已经开始布局养老、医疗以及新生儿监护等多元化服务，其业务已经覆盖这些领域。另一家公司则与近80家养老服务站签约，积极拓展养老服务市场。

这些公司的举措表明，养老产业正在吸引越来越多的市场参与者，同时也反映出养老服务市场的增长潜力。

万物云：公布2023半年度以股代息方案，转换参考价22.67港元

1月8日，万物云空间科技服务股份有限公司公布了2023年半年度利润分配实行以股代息方案的细节。

根据公告，该公司将以股代息的方式进行2023年半年度的利润分配，转换参考价格已确定为22.67港元，该价格是基于记录日期前连续五个交易日的每股H股在香港联交所所报收市价的平均值计算得出。

合资格H股股东将根据其持有的股份数量及选择收取的代息股份情况，按照转换参考价格计算可收取的代息股份数量。

公告强调，因实施以股代息方案而新发行的H股将与该公司已发行的股份享有同等地位及权利。代息股份将不享有该公司2023年中期股息。全部代息股份的股票属不可弃权，且向各合资格H股股东发行之代息股份数目将向下调整至最接近之整数。

该公司将向香港联交所上市委员会申请批准根据以股代息方案将获配发及发行的代息股份上市及买卖。待香港联交所授出上述申请后，预计股息单及/或新H股之确实股票将于2024年2月14日以普通邮递方式寄予相关股东日。

合富辉煌：向碧桂园服务配发2696.6万股份，已获股东大会通过

1月9日，合富辉煌发布了关于向碧桂园服务发行认购股份，股东特别大会投票表决结果公告。

公告显示，此次投票以1361.17万票，100%通过的结果，正式通过了上述议案。

据此，合富辉煌已有条件同意配发及发行，而碧桂园物业香港已有条件同意认购2696.6万股新股份，认购价为每股1.61港元。

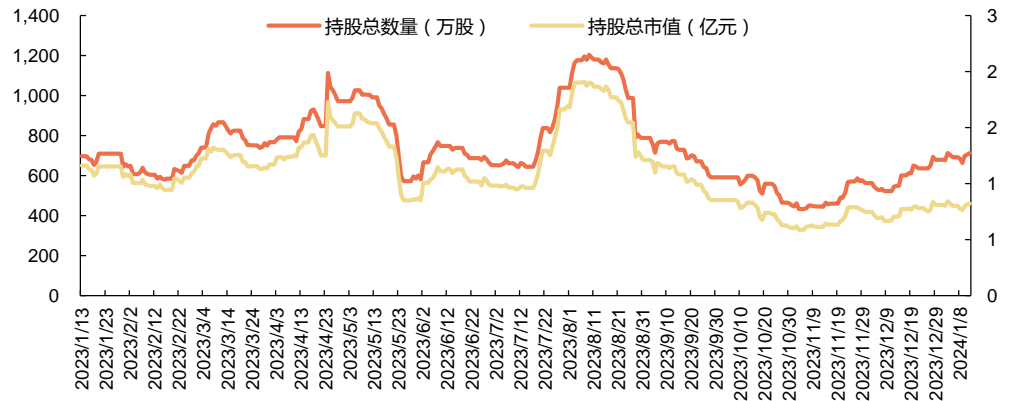
待联交所上市委员会批准认购股份上市及买卖后，向合富辉煌董事授出特别授权，以根据认购事项之条款及条件，并在其规限下向碧桂园物业香港配发及发行认购股份。

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2024年1月12日，持有712.41万股，较上周上涨2.93%，持股市值0.82亿元。

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2024年1月8日至1月12日，增幅最大的是新城悦服务，本周增幅1.25%。降幅最大的是世茂服务，降2.21%。持股比例最高为保利物业，为72.24%。持股数量最多为碧桂园服务，为8.31亿股。

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)
6098.HK	碧桂园服务	83,132	0.12	39.22	49.46	5.95	83,034	43,408
1516.HK	融创服务	63,080	-0.43	62.27	11.48	1.82	63,354	54,310
0873.HK	世茂服务	45,810	-2.21	52.50	5.08	1.11	46,843	40,523
2669.HK	中海物业	44,947	-0.03	35.23	25.39	5.65	44,962	49,183
2869.HK	绿城服务	39,097	0.01	26.62	11.10	2.84	39,094	24,843
3319.HK	雅生活服务	36,706	0.73	50.07	12.00	3.27	36,440	25,886
3913.HK	合景悠活	27,659	-0.06	28.99	1.16	0.42	27,676	23,896
9666.HK	金科服务	9,490	0.05	14.84	8.33	8.78	9,486	9,917
6049.HK	保利物业	9,374	0.90	72.24	25.73	27.45	9,291	9,044
1755.HK	新城悦服务	8,739	1.25	32.21	2.49	2.85	8,631	7,543
1209.HK	华润万象生活	7,133	1.09	11.89	17.83	25.00	7,056	4,703
9983.HK	建业新生活	6,548	-0.18	20.33	0.95	1.45	6,560	5,645
6989.HK	卓越商企服务	6,216	-0.10	19.64	1.03	1.66	6,222	6,991
9909.HK	宝龙商业	5,678	-0.77	30.39	1.48	2.60	5,722	6,746

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

（基准指数说明:A 股市场基准为沪深 300 指数:香港市场基准为恒生指数:国市场基准为标普 500 指数或的斯达克指教。）

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

（基准指数说明:A 股市场基准为沪深 300 指数:香港市场基准为恒生指数:国市场基准为标普 500 指数或的斯达克指教。）