

新城悦服务(1755.HK)

规模业绩稳健增长，综合服务能力强化

推荐（维持）

股价：2.25 港元

主要数据

行业	房地产
公司网址	www.xinchengyue.com
大股东/持股	
实际控制人	
总股本(百万股)	871.33
流通 A 股(百万股)	
流通 B/H 股(百万股)	
总市值(亿元)	17.78
流通 A 股市值(亿元)	
每股净资产(元)	3.33
资产负债率(%)	50.75

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】新城悦服务(1755.HK)*半年报点评*规模维持增长，大后勤战略持续深化*推荐20230826

证券分析师

杨侃 投资咨询资格编号
S1060514080002
BQV514
YANGKAN034@pingan.com.cn

郑茜文 投资咨询资格编号
S1060520090003
ZHENGXIWEN239@pingan.com.cn



事项：

公司公布 2023 年年报，全年实现收入 54.2 亿元，同比增长 4.7%，归母净利润 4.5 亿元，同比增长 5.1%，拟每股派发股息人民币 0.205 元。

平安观点：

- 收入利润平稳增长，盈利能力小幅改善：**公司 2023 年实现收入 54.2 亿元，同比增长 4.7%，归母净利润 4.5 亿元，同比增长 5.1%。其中物业管理服务收入 35.6 亿元，同比增长 17.5%，社区增值服务收入 13.1 亿元，同比增长 2.3%，开发商增值服务收入 5.5 亿元，同比下降 36.2%。全年综合毛利率 26.5%，同比微增 0.7 个百分点，其中物业管理服务毛利率同比微降 0.5 个百分点至 24%，社区增值服务毛利率同比提升 3.5 个百分点至 35.7%，开发商增值服务毛利率同比微降 0.4 个百分点至 20.8%。年内销售及营销及行政开支率（扣除商誉及客户关系减值损失）10.5%，同比微降 0.5 个百分点。
- 管理规模延续增长，社区增值非周期性业务持续推进：**2023 年末公司在管面积 2.2 亿平米，较 2022 年末净增 2543 万平米；在管面积中第三方占比 48.9%、非住宅占比 22.5%。2023 年社区增值非周期性业务持续推进，非周期性业务收入 10.5 亿元，同比增长 12.8%，占社区增值服务收入 80%。其中团餐服务收入 4.5 亿元，同比增长 26.4%，重点拓展上海虹桥国际机场西区配套业务用房 A 楼餐厅、上海光大证券科技运营中心餐厅、上海影视文化产业园餐厅；固定资源管理服务 1.6 亿元，同比增长 44.7%。
- 投资建议：**由于受整体环境影响公司扩张速度低于预期，且盈利能力仍可能面临压力，下调公司 2024-2025 年 EPS 预测至 0.53 元（原为 0.64 元）、0.55 元（原为 0.69 元），新增 2026 年 EPS 预测为 0.57 元，当前股价对应 PE 分别为 3.8 倍、3.7 倍、3.6 倍。公司综合服务能力持续增强，管理业态日渐丰富，非周期性业务持续推进，仍有望实现稳定发展，维持

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5180	5424	5723	6009	6249
YOY(%)	19.1	4.7	5.5	5.0	4.0
净利润(百万元)	423	445	464	482	499
YOY(%)	-19.4	5.1	4.2	3.9	3.5
毛利率(%)	25.8	26.5	25.8	25.5	25.4
净利率(%)	9.2	9.4	9.0	8.9	8.8
ROE(%)	16.4	15.3	14.5	13.8	13.1
EPS(元)	0.49	0.51	0.53	0.55	0.57
P/E(倍)	4.2	4.0	3.8	3.7	3.6
P/B(倍)	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5

“推荐”评级。

- **风险提示：**1) 房地产行业修复不及预期，物管发展空间受限，公司经营承压风险；2) 市场化拓展竞争加剧，公司业务开拓承压风险；3) 盈利能力持续下滑、减值计提超出预期风险。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1927	3065	3616	4169
应收账款	1797	1381	1450	1508
预付款项、按金及其他应收款项	905	928	974	1013
其他应收款	0	0	0	0
存货	40	44	46	48
其他流动资产	883	920	940	958
流动资产总计	5552	6338	7027	7696
长期股权投资	6	6	6	6
固定资产	74	63	51	39
在建工程	0	0	0	0
无形资产	868	723	579	434
长期待摊费用	0	0	0	0
其他非流动资产	183	183	183	183
非流动资产合计	1130	974	818	662
资产总计	6683	7312	7844	8357
短期借款	0	0	0	0
应付账款	411	595	627	653
其他流动负债	2745	2850	2998	3119
流动负债合计	3155	3445	3624	3772
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	236	236	236	236
非流动负债合计	236	236	236	236
负债合计	3391	3681	3860	4008
股本	60	60	60	60
储备	2844	2844	2844	2844
留存收益	0	290	591	903
归属于母公司股东权益	2904	3194	3495	3807
归属于非控制股东权益	387	437	489	543
权益合计	3291	3631	3984	4349
负债和权益合计	6683	7312	7844	8357

利润表

单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业额	5424	5723	6009	6249
销售成本	3986	4246	4477	4662
其他费用	13	10	11	11
销售费用	105	86	90	94
管理费用	541	553	581	604
财务费用	-22	-9	-12	-14
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	-0	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	802	836	862	892
其他非经营损益	-156	-165	-165	-170
税前利润	646	671	697	722
所得税	138	157	163	169
税后利润	508	514	534	553
归属于非控制股东利润	63	50	52	54
归属于母公司股东利润	445	464	482	499
EBITDA	731	818	842	864
NOPLAT	647	672	690	712
EPS(元)	0.51	0.53	0.55	0.57

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2023E	2024E	2025E	2026E
税后经营利润	631	640	660	683
折旧与摊销	108	156	156	156
财务费用	-22	-9	-12	-14
其他经营资金	-328	642	41	31
经营性现金净流量	388	1430	846	857
投资性现金净流量	-266	-126	-126	-130
筹资性现金净流量	-152	-165	-169	-173
现金流量净额	-30	1138	550	553

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营收额增长率	4.7%	5.5%	5.0%	4.0%
EBIT 增长率	3.7%	6.2%	3.5%	3.3%
EBITDA 增长率	5.6%	11.9%	2.9%	2.7%
税后利润增长率	7.0%	1.1%	3.9%	3.5%
盈利能力				
毛利率	26.5%	25.8%	25.5%	25.4%
净利率	9.4%	9.0%	8.9%	8.8%
ROE	15.3%	14.5%	13.8%	13.1%
ROA	6.7%	6.3%	6.1%	6.0%
ROIC	47.1%	47.9%	108.8%	153.0%
估值倍数				
P/E	4.0	3.8	3.7	3.6
P/S	0.3	0.3	0.3	0.3
P/B	0.6	0.6	0.5	0.5
股息率	8.4%	9.8%	10.2%	10.5%

资料来源:同花顺 iFinD, 平安证券研究所

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在 $\pm 10\%$ 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在 $\pm 5\%$ 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融
融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 26 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼
丽泽平安金融中心 B 座 25 层