

物业管理行业

买入 (维持)

恒生物业服务及管理指数对比恒生指数



指数	2022 年表现
恒生物业服务及管理指数	-32.10%
恒生指数	-16.43%

数据来源: Bloomberg、恒大证券研究中心

恒大证券研究中心分析员:

黄俊泓

Lolo Wong

852 3550 6934

lolo.wong@gisf.hk

物业管理行业十一月月报

物管借箭强势反弹

市场行情: 11月大幅跑赢大市

指数: 恒生物业及管理指数 10 月上升 81.71%，同期恒生指数上升 26.62%，恒生物业及管理指数跑赢大盘 61.09 个百分点。报告日前一个月起计 (17/11/2022-16/12/2022) 恒生物业及管理指数上升 16.55%，同期跑赢恒生指数 8.76 个百分点。

个股: 11 月主要物业管理公司平均表现为 77.36%，主要物业管理公司之中全部录得涨幅，升幅前五的是碧桂园服务、旭辉永升服务、新城悦服务、融创服务和合景悠活，升幅分别为 178.72%、160.69%、137.50%、131.88%、115.87%。

港股通: 11 月雅生活服务金科服务、旭辉永升服务、碧桂园服务、卓越商企服务、合景悠活、融创服务、建业新生活、华润万象生活、绿城服务分别获港股通增持，增持前三位月内变动为+3.39%、+2.67%、+2.54 个百分点。

房地产数据: 仍在筑底。 11 月数据显示房地产数据在供给和需求端都较为低迷，开发投资、开工意愿销售在底部，房地产销售仍然需要市场需求进一步复苏来支撑，房地产市场仍然处于筑底阶段。

行业动态精选:

政策: 证监会主席表达了资本市场支持房地产市场平稳健康发展的政策态度，明确了在支持房地产企业股权融资方面的具体政策措施。

公司: 碧桂园服务宣布公司控股股东杨惠妍女士同意出售其现有合共 2.37 亿股公司股份 (占股本总额的 7.03%) 予若干独立投资者。

投资建议: 11 月份，物管板块强势反弹，而房地产行业现处于三箭齐发 (信贷、债券、股权融资) 的背景之中，一定程度重塑居民对房地产行业的信心，物企未来业务发展的不确定性也能够在一定程度下消除，而且物管公司担任治理社会基层的重要角色，经营模式稳定兼有盈利，并仍然处于增长阶段，当前在估值较低的情况下是一个中长期的配置机会，预计在房地产波动周期结束恢复稳定后能够有估值修复的机会。对物管板块维持买入评级，当前在板块强势反弹的行情中，建议关注房地产行业流动性回暖、民营房企信用风险逐步出清而有望推动估值修复、行业龙头的优质民营物企**碧桂园服务 (6098.HK)**；以及背景较佳、投资风险较低的稳健国企**华润万象生活 (1209HK)**、**保利物业 (6049HK)**、**越秀服务 (6626HK)**。

风险因素: 房企债务问题、房地产数据发展不及预期、物企多元业务发展不及预期。

目录

投资建议.....	3
政策/行业动态.....	4
公司重点公告.....	6
房地产数据.....	10
1) 房地产投资情况	10
2) 新开工竣工面积	10
3) 房地产销售情况	11
4) 数据解读	16
指数表现.....	17
个股表现.....	19
港股通	20
风险因素.....	20

投资建议

11 月份，物业管理板块终于出现强势上升，11 月大幅上升 81.71%，大幅跑赢大市。板块强势上升主要因为政策因素推动，除了受惠于上月月报中所提及的《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》（金融 16 条）之外，11 月 28 日证监会主席易会满表达了资本市场支持房地产市场平稳健康发展的政策态度，明确了在支持房地产企业股权融资方面的具体政策措施（包括 1) 恢复涉房上市公司并购重组及配套融资，2) 恢复上市房企和涉房上市公司再融资，3) 调整完善房地产企业境外市场上市政策，4) 进一步发挥 REITs 盘活房企存量资产作用，5) 积极发挥私募股权投资基金作用）。简单来说，房地产行业现在处于三箭齐发（信贷、债券、股权融资）的背景之中，房企融资渠道增加，缓解了资金压力，能够持续维持交付实现保交楼，一定程度重塑居民对房地产行业的信心。虽然房地产数据可见房地产仍然处于筑底的阶段，而且房地产需求仍然会受到居民购房能力（收入、储蓄）影响，但是预计后续将继续有政策出台支持行业回暖，市场对房地产行业的信心将会逐渐一步一步恢复，现在正是处于这样的一个阶段之中。

物管板块早前一直受房地产资金问题拖累，在市场对房地产行业的信心重塑以及基本面复苏的预期的背景之下，物企未来业务发展的不确定性也能够在一定程度下消除，而且物管公司担任治理社会基层的重要角色，经营模式稳定兼有盈利，并仍然处于增长阶段，当前在估值较低的情况下是一个中长期的配置机会，预计在房地产波动周期结束恢复稳定后能够有估值修复的机会。对物管板块维持买入评级，当前在板块强势反弹的行情中，建议关注房地产行业流动性回暖、民营房企信用风险逐步出清而有望推动估值修复、行业龙头的优质民营物企 **碧桂园服务 (6098.HK)**；以及背景较佳、投资风险较低的稳健国企 **华润万象生活 (1209HK)**、**保利物业 (6049HK)**、**越秀服务 (6626HK)**。

政策/行业动态

表 1: 10 月物业管理政策/行业动态

日期	内容
政策	
28/11	证监会主席易会满表达了资本市场支持房地产市场平稳健康发展的政策态度，明确了在 支持房地产企业股权融资方面的具体政策措施 ，包括 1) 恢复涉房上市公司并购重组及配套融资，2) 恢复上市房企和涉房上市公司再融资，3) 调整完善房地产企业境外市场上市政策，4) 进一步发挥 REITs 盘活房企存量资产作用，5) 积极发挥私募股权投资基金作用。
18/11	太原市房产管理局于 11 月 18 日发出《 关于全力以赴做好物业服务行业疫情防控工作的倡议书 》。太原市房产管理局号召各业主委员会（物业管理委员会）、物业服务企业要在属地街道党工委（乡、镇党委）的统一领导下，组织发动小区业主、物业服务人员积极投身疫情防控工作，扎实筑牢疫情常态化“防控网”。 《倡议书》提出，各业主委员会（物业管理委员会）、物业服务企业要加强小区防疫，积极配合社区建立重点人员清单、疫情期间需求清单，与医疗机构、药房等建立直通热线，小区配备专车，做好服务衔接，加大对老弱病残等特殊群体的关心帮助力度；加强对物业服务人员的疫情防控培训，配置口罩、消毒液等防护用品、用具，做好各项防护措施，严防交叉感染风险，关心和保护好一线工作人员。此外，太原市房产管理局鼓励和号召业主委员会（物业管理委员会）成员、物业服务人员积极参加防疫志愿服务。报到方式：线上报到，依次点击“微信——搜索小程序——平安并州太原市综治中心——网格先锋队”进行注册或登录；当所在区域发生疫情时，采取实地、电话等方式，及时与社区、村联系，服从统一调度，参与志愿服务。
30/11	为认真贯彻落实国家、省、市关于安全生产工作要求，进一步做好物业管理区域相关安全工作，成都市住建局出台《 关于扎实做好物管区域安全管理有关工作的通知 》。通知表明工作要求包括 1) 加强物管区域消防安全工作 、2) 加强物管区域燃气使用安全 、3) 加强物管区域治安管理工作 、4) 加强物管区域节电相关工作 等。成都市住建局将对责任落实不到位和整改不力的物业企业和项目进行约谈通报，情形严重的，予以信用扣分处理。
30/11	广东省民政厅联合广东省精神文明建设委员会办公室印发《 关于推进社区社会组织广泛参与新时代文明实践工作的实施意见 》（以下简称《实施意见》），引导社区社会组织充分发挥贴近群众生活、了解群众需求、服务灵活高效等优势，广泛参与新时代文明实践，助力培育互帮互助、和谐和睦、向上向善、共建共享的新时代社区文明新风尚。 《实施意见》明确总体目标：以社区社会组织为平台，融合岭南文化精神，打造具有广东特色的社区文明。依托城乡社区综合服务设施和社区社会组织，加大社区志愿服务站点建设力度，推动社区志愿服务规范化、制度化、常态化。围绕践行社会主义核心价值观，指导社区社会组织广泛开展群众性文化教育活动和各类志愿服务活动，弘扬时代新风。发挥社区社会组织在社区文化建设中的积极作用，推动形成具有本地特色的地名文化、社区文化、村镇文化、节日文化、志愿文化、广场文化。
公司动态	
17/11	广州越秀物业发展有限公司新增一则对外投资，投资比例 100%。广州越秀文旅发展有限公司成立于 2022 年 11 月 16 日，，经营范围包括商业综合体管理服务；市场营销策划；公共事业管理服务等。该公司目前由越秀物业持股 100%。

2022-12-19

17/11	绿城物业服务集团有限公司 联合齐河县城市经营建设投资有限公司、北京绿城物业服务集团有限公司共同成立齐河城乡绿城物业服务集团有限公司。经营范围包括物业管理；停车场服务；园林绿化工程施工等。目前，其由绿城服务、齐河县城市经营建设各持股 40%，北京绿城物业持股 20%。
18/11	碧桂园生活服务集团股份有限公司 新增一则对外投资，投资企业为湖北碧点通广告传播有限公司，投资比例为 100%。资料显示，湖北碧点通广告传播有限公司成立于 2022 年 11 月 18 日，经营范围包括广告设计、代理；广告发布；广告制作；数字广告制作；数字广告发布；组织文化艺术交流活动等。
21/11	荣万家 新增投资企业荣万家（徐州）生活服务有限公司。荣万家（徐州）生活服务成立于 2022 年 11 月 18 日，注册资本 500 万元，法人代表为蒋飞达，经营范围包括：物业管理；商业综合体管理服务；家政服务等等。其由荣万家 100%持股。
22/11	碧桂园服务 新增投资企业贵阳市通点广告传播有限公司。贵阳市通点广告传播有限公司成立于 2022 年 11 月 22 日，法定代表人为陈翰儒，注册资本为 100 万元，经营范围含广告设计、代理；家政服务；家宴服务；病人陪护服务等。公司由碧桂园服务 100%持股。
22/11	碧桂园生活服务集团股份有限公司 新增投资 500 万元，设立西安通点广告传播有限公司。西安通点广告传播有限公司成立于 2022 年 11 月 22 日，法定代表人为陈翰儒，注册资本为 500 万元人民币，所属行业为商务服务业，经营范围包含一般项目：广告设计、代理；会议及展览服务；家政服务；家宴服务；病人陪护服务；互联网销售（除销售需要许可的商品）；建筑材料销售；农副产品销售；家用电器销售；软木制品销售等。目前，其由碧桂园服务持股 100%。
22/11	中化金茂物业管理（北京）有限公司 新增对外投资金华市东茂城市运营管理有限公司，投资比例为 51%。金华市东茂城市运营管理有限公司经营范围包括物业管理；城乡市容管理；园林绿化工程施工；市政设施管理；水环境污染防治服务；人力资源服务（不含职业中介活动、劳务派遣服务）；环保咨询服务等。
24/11	绿城物业服务集团有限公司 新增投资杭州蓝城物业服务服务有限公司。杭州蓝城物业服务服务有限公司经营范围包含服务：物业管理，保洁服务，家政服务，汽车租赁，花卉租赁，房地产中介服务，承接室内外装饰工程、园林绿化工程（以上项目涉及资质证凭证经营），票务代理等。
24/11	汇鑫集团与 绿城服务 签约，就浙江丽水庆元县城东片区 CD01-44 地块（原梦天地块）项目合作达成共识，计划打造庆元鼎豪人居。据了解，庆元县城东片区 CD01-44 地块出让面积 7 万平方米，容积率 2.0-2.6，建筑密度≤28%，绿地率≥30%。
25/11	绿城物业服务集团有限公司 新增投资义乌市绿城莲义物业服务服务有限公司，投资比例 51%，认缴出资额 153 万元。义乌市绿城莲义物业服务服务有限公司成立于 2022 年 11 月 25 日，注册资本 300 万元，所属行业为房地产业，经营范围包含一般项目：物业管理；家政服务；酒店管理；餐饮管理；停车场服务等。
25/11	南昌轨道交通集团物业管理发展有限公司与万物云旗下 深圳市万物云城空间运营管理有限公司 城市运营服务合作仪式顺利举行，仪式现场公布双方共同出资成立“南昌轨道万科城市运营服务有限公司”。合资公司将围绕办公楼宇、产业智慧园区、城市公共空间、交通枢纽、湖泊河流、综合管廊、公园景区服务等方面展开深入合作，通过市场化运作，盘活城市资产及服务生产力、导入城市智慧运营体系，助力城市治理可持续、高质量发展。
25/11	杭州滨江物业管理有限公司 近日新增投资企业湖州滨晶物业管理服务有限公司。湖州滨晶物业成立于 2022 年 11 月 25 日，注册资本为 10 万元，经营范围包括家政服务；礼仪服务；家用电器修理；城市绿化管理等。
28/11	碧桂园生活服务集团股份有限公司 新增投资企业南宁粒方体传媒有限公司，持股比例 100%。该公司成立于 2022 年 11 月 24 日，注册资本为 5000 万元，经营范围含广告设计代理、广告制作、企业形象策划、个人互联网直播服务等。

2022-12-19

29/11	绿城物业服务集团有限公司 联合 三明城发物业有限公司 、 福建东南设计集团有限公司 （以下简称“东南设计”）成立 三明城发绿城物业服务集团有限公司 。三明城发绿城物业服务集团有限公司成立于2022年11月29日，法定代表人为杨小峰，注册资本为300万元，经营范围包括住宅水电安装维护服务；停车场服务；住房租赁、房地产经纪等。该公司由绿城服务持股49%、城发物业持股41%、东南设计持股10%。
3/12	绿城物业服务集团有限公司 联合 三明城发物业有限公司 、 福建东南设计集团有限公司 成立 三明城发绿城物业服务集团有限公司 ，前者持股49%。
3/12	碧桂园生活服务集团股份有限公司 新增投资企业 湖南通点广告传播有限公司 。据了解，该企业经营范围含组织文化艺术交流活动、个人互联网直播服务等。
12/12	碧桂园服务 近期签约了9个项目，9个项目分别为广州市通大旭日园，廉江市美景国际广场（三期），佛山市美旗科技园，佛山市南庄中学学生公寓服务，广州邦普科技三水园区，潮州市新万城月子会所，汕头市戴馨梦家居园区，台山市海怡雅居，广州市陈家林云凤阁。
12/12	碧桂园生活服务集团股份有限公司 于广西成立 广告传播公司 。南宁经程广告传播有限公司成立于2022年12月12日，法定代表人为李迪昇，注册资本为500万元，企业地址位于中国（广西）自由贸易试验区南宁片区体强路19号阳光城时代中心A座2508，所属行业为新闻和出版业，经营范围包含一般项目：广告发布；广告设计、代理；广告制作；企业形象策划；个人互联网直播服务；会议及展览服务；组织文化艺术交流活动；体育竞赛组织；组织体育表演活动；文艺创作；物业管理；工程管理服务；规划设计管理；专业设计服务；园林绿化工程施工等。

数据来源：政府各网站，中国物业管理协会网站，观点地产网，克而瑞，恒大证券研究中心，*房地产重磅政策以蓝色标记

公司重点公告

表 6: 10 月物业管理行业主要公司公告

公司名称	公告日期	公告类型	公告内容
碧桂园服务	11/12	股东减持	公司非执行董事、董事会主席兼本公司控股股东杨惠妍女士知会其全资拥有的 必胜有限公司 已与 J. P. Morgan Securities plc 签订配售协议。必胜有限公司同意出售其现有合共 2.37亿股 公司股份（约占公司于公告日期已发行股本总额的 7.03% ）予若干独立投资者，每股配售股份售价为 21.33港元 ，较上一个交易日股价折让 10.94% ，总代价约为 50.55亿港元 。出售事项后，杨女士公司持股将由 14.55亿股 减少至 12.18亿股 ，持股比例将由 43.15% 降至 36.12% ，但仍为公司控股股东。
华润万象生活	7/12	订立协议	于二零二二年十二月七日，公司与华润置地订立二零二三年华润置地商业运营服务框架协议之补充协议（「补充协议」），据此，二零二三年华润置地商业运营服务框架协议（经补充协议修订）（「经修订二零二三年华润置地商业运营服务框架协议」）的期限应延长至 15年 ，即自二零二三年一月一日起至二零三七年十二月三十一日止。

2022-12-19

	9/12	董事会会议	宣布将于二零二二年十二月二十一日(星期三)举行董事会会议,藉以其中包括考虑向于相关记录日期登记在本公司股东名册上的本公司股东派付特别股息。
中海物业	9/12	股权转让	发布收购一家物业管理公司的股权的关连交易公告。中海物业间接全资附属公司中海物业管理广州有限公司与中国海外发展间接非全资附属公司广州利合房地产开发有限公司订立股权转让协议,中海物业广州公司将以7610万元购买广州利合房地产旗下广州利合物业管理有限公司100%股权。
	9/12	关连交易	中海物业集团有限公司发布关连交易公告。于2022年12月9日,中海企业集团同意向其提供智能设置服务的质量保证金的要求,由中海物业向中海企业集团提供人民币2000万元的第二项担保替代。
保利物业	16/11	订立协议	与保利发展控股订立《第二期车位代理框架协议》,期限自《第二期车位代理框架协议》于临时股东大会审议通过之日起计三年。根据协议,公司将向保利发展控股集团就目标车位提供车位销售及租赁业务独家代理服务,以协助车位物业销售及租赁活动。保利发展控股集团不得将目标车位委托给其他第三方销售或租赁。公司应付的保证金设定年度上限为每年度20亿元;应收代理服务费用年度上限从协议生效日到2022年12月31日止为5000万元,剩余每年度为6亿元。
绿城服务	8/12	购股权计划	绿城服务发布公告称,于当日根据公司购股权计划向若干董事、公司高级管理层及集团若干雇员授出合计4146.45万份购股权,每股行权价为5.58港元,有效期10年。 购股权中,225万股已授予该公司董事以及高级管理层,其中杨掌法获授100万份,夏云获授123万份。
雅生活服务	23/11	人事变动	宣布,赖娟女士(「赖女士」)已分别辞任本公司之公司秘书及公司授权代表;董事会宣布,已委任黄嘉毅先生及李健威先生为公司之联席公司秘书,任期自2022年11月23日起至第二届董事会任期届满日止。
	25/11	人事变动	公司董事会宣布,罗兵咸永道会计师事务所已辞任公司核数师,自二零二二年十一月二十四日起生效。董事会已议决委任致同(香港)会计师事务所有限公司为公司新任核数师,以填补罗兵咸永道辞任后的空缺。
金科服务	16/11	股东增持	公司董事及高级管理层斥资562.25万港元共增持43万股,占总股本的0.065%。其中,公司董事长夏绍飞增持21万股,占总股本0.032%,购买金额约268.95万港元;总裁韩强增持12万股,占总股本0.018%,购买金额共163.9万港元;执行总裁罗传嵩增持10万股,占总股本0.015%,金额共129.4万港元。公告指出,紧随上述增持事项及于公告日期,公司已发行股份维持足够的公众持股量。上述增持人员认为,近期公司各项安排更加有利于公司市场化、独立化、专业化发展,对公司未来发展前景充满信心。
	25/11	收购	就金科金教育交易事项,经考虑相关尽职调查结果后,金科服务已决定不再订立收购余下5项托儿所物业的最终协议。因此,于公告日期,金科服

2022-12-19

			务已收购合共 38 项托儿所物业。
世茂服务	6/12	订立协议	公司招股与世茂集团的持续关连交易将于 2022 年 12 月 31 日到期。为与世茂集团继续业务往来，公司与世茂集团于 2022 年 12 月 6 日订立该等协议，各为期三年，自 2023 年 1 月 1 日至 2025 年 12 月 31 日止。
新城悦服务	8/12	订立协议	於 2022 年 12 月 8 日（交易时段後），江蘇新城悅（公司的間接子公司）與王曉松先生訂立補充協議，訂明年度上限分別(i) 人民幣 1,350 百萬元，規限向新城控股提供若干物業相關服務；及(ii) 人民幣 100 百萬元，規限向王先生的關聯公司（新城控股除外）提供服務。合併計算，2023 年服務框架協議及補充協議將規限向新城控股以及王先生的關聯公司（新城控股除外）提供服務的年度上限總額為人民幣 1,450 百萬元。
滨江服务	8/12	订立协议	由于现有交付前管理服务主协议将于 2022 年 12 月 31 日届满，且本集团预期将于现有交付前管理服务主协议届满后继续进行相关交易，故本公司于 2022 年 11 月 3 日与滨江房产订立 2023 年交付前管理服务主协议。
越秀服务	17/11	人事变动	宣布，由于六福资本（香港）有限公司主要人员变动，根据公司与六福于 2021 年 4 月 28 日订立的合规顾问协议，公司已与六福互相协议终止合规顾问协议，自 2022 年 11 月 17 日起生效。
	22/11	人事变动	公司董事会宣布，富强金融资本有限公司获委任为公司的新合规顾问，自 2022 年 11 月 22 日起生效。
	23/11	订立协议	持续关连交易： 2023 年广州地铁物业管理及相关服务框架协议 2022 年采购框架协议 建议持续关连交易： 2022 年物业管理及增值服务框架协议 2023 年银行存款协议
	9/12	订立协议	公司與廣州越秀及越秀地產訂立 2022 年物業管理及增值服務框架協議，據此，於自協議生效日期起至 2024 年 12 月 31 日止期間，本集團可提供，而廣州越秀、越秀地產及彼等各自的聯繫人（包括廣州地鐵及越秀地產合營企業）可獲得物業管理及增值服務。
建发物业	30/11	订立协议	建发房产、建发国际及公司订立经重续业务框架协议以重续将于 2022 年 12 月 31 日到期的业务框架协议，自 2023 年 1 月 1 日起至 2025 年 12 月 31 日止，为期三年。
合景悠活	21/11	订立协议	董事会宣布，于 2022 年 11 月 21 日（交易时段后），公司已订立(1)新物业租赁框架协议；(2)新住宅物业管理服务框架协议；(3)新物业代理服务框架协议；(4)新商业物业管理服务框架协议；(5)新商业营运及增值服务框架协议；(6)新宣传策划服务框架协议；及(7)新营销渠道服务框架协议（即新框架协议），期限自 2023 年 1 月 1 日起至 2025 年 12 月 31 日止。
建业新生活	9/12	订立协议	由于采购服务框架协议及社群运营管理服务框架协议均将于 2022 年 12 月 31 日届满，公司已于 2022 年 12 月 9 日与建业地产订立经重续框架协议。采购服务框架协议将于 2023 年 1 月 1 日生效，而管理服务框架协议

2022-12-19

			议将于生效日期开始。
	9/12	订立协议	由於房產營銷代理服務框架協議將於 2022 年 12 月 31 日屆滿，公司與建業產於 2022 年 12 月 9 日訂立經重續房產營銷代理服務框架協議，其將於生效日期起開始並於 2025 年 12 月 31 日屆滿。除經重續期限（包括新年度上限）外，經重續房產營銷代理服務框架協議的條文與房產營銷代理服務框架協議的條文大致相同。
卓越商企服務	7/12	糾紛	<p>于 2022 年 11 月 9 日，公司收到公司间接全资附属公司深圳市卓越物业管理有限责任公司的通知，称其收到上海仲裁委员会发出的仲裁通知及其他相关文件，内容有关收购一间公司若干股权的买卖协议纠纷（涉及深圳市溪水运营管理有限公司（「深圳溪水」，直至 2021 年 12 月 22 日为本公司的附属公司），该附属公司作为被申请人以及杭州新常态投资管理合伙企业及钟金强先生作为申请人。于公告日期，深圳溪水不再是本公司的附属公司，且集团已不再拥有深圳溪水的任何权益。</p> <p>集团已委聘中华人民共和国法律顾问以处理该仲裁，并预期该附属公司将于该仲裁中进行申辩，以保护其合法权益。根据公司的初步评估，公司相信，该附属公司不应为该仲裁之被申请人。于公告日期，并无就该纠纷作出仲裁裁决。该仲裁对本集团整体日常运营并无重大影响。</p>
金茂服務	16/11	订立协议	董事会宣布，于 2022 年 11 月 16 日（交易时段后），公司与中化财务订立金融服务框架协议。据此，集团将于其认为有需要时使用中化财务以非独家方式提供的金融服务，直至 2024 年 12 月 31 日止。
	18/11	订立协议	董事会预期，招股章程所载中化框架协议项下增值服务截至 2022 年及 2023 年 12 月 31 日止两个年度各年的现有年度上限将不足。因此，于 2022 年 11 月 18 日（交易时段后），本公司与中化控股订立补充协议，以修订中化框架协议项下增值服务的年度上限。
	23/11	订立协议	董事会预期，招股章程所载物业管理服务框架协议项下截至 2022 年及 2023 年 12 月 31 日止两个年度各年的现有年度上限将不足，且物业管理服务框架协议项下的物业管理服务范围无法完全满足订约方的业务需求。因此，于 2022 年 10 月 25 日（交易时段后），公司与中国金茂订立补充协议，以修订截至 2022 年及 2023 年 12 月 31 日止两个年度各年的现有年度上限，并扩大物业管理服务框架协议项下物业管理服务的范围。
中駿商管	24/11	订立协议	于二零二二年十一月二十四日，贷款人（为公司的间接全资附属公司）与借款人（为中骏控股的间接全资附属公司）订立贷款协议，据此，贷款人同意向借款人垫付本金额最多为人民币 900.0 百万元的贷款。
遠洋服務	25/11	订立协议	于 2022 年 10 月 17 日，公司与黄先生订立（其中包括）(1) 新商用物业运营服务框架协议；(2) 新租户管理服务框架协议；及(3) 新整租框架协议。
	2/12	人事变动	按董事局要求，罗兵咸永道会计师事务所已同意辞任截至二零二二年十二月三十一日止年度之公司核数师，自二零二二年十二月二日起生效。根据公司审核委员会的推荐建议，董事局已议决委任范陈会计师行有限公司为本公司新任核数师，以填补罗兵咸永道辞任后的临时空缺，其委任自

2022-12-19

			二零二二年十二月二日起生效及任期至本公司下屆股東周年大會結束為止。
--	--	--	-----------------------------------

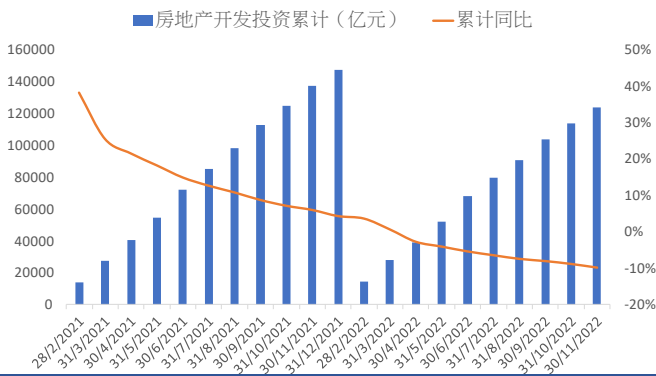
数据来源：公司公告，恒大证券研究中心

房地产数据

1) 房地产投资情况

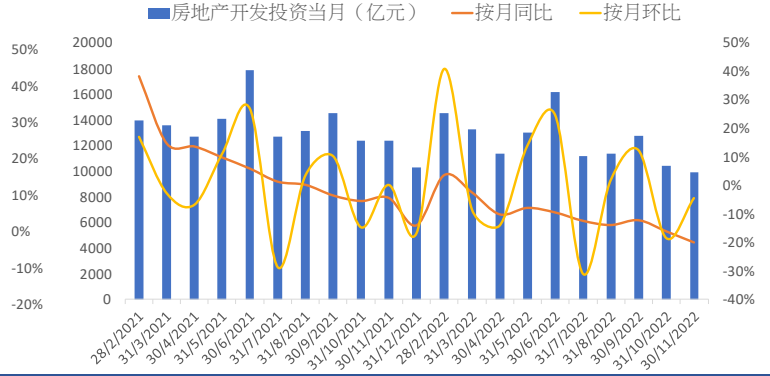
2022年11月份全国房地产开发投资额累计达123863亿元，同比下降9.80%；11月份当月全国房地产开发投资额为9918亿元，同比下降19.89%，环比下降4.52%。

图5：全国房地产开发投资额累计



数据来源：Bloomberg，国家统计局，恒大证券研究中心

图6：全国房地产开发投资额当月

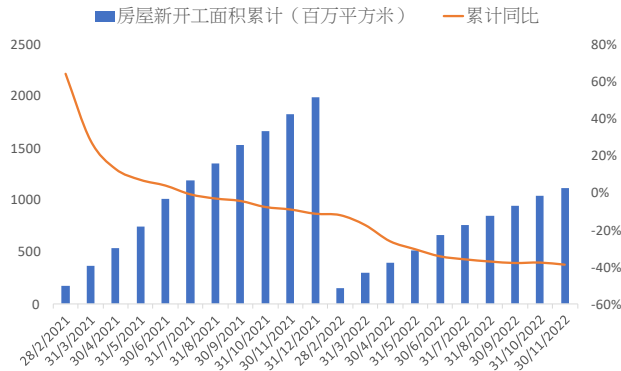


数据来源：Bloomberg，国家统计局，恒大证券研究中心

2) 新开工竣工面积

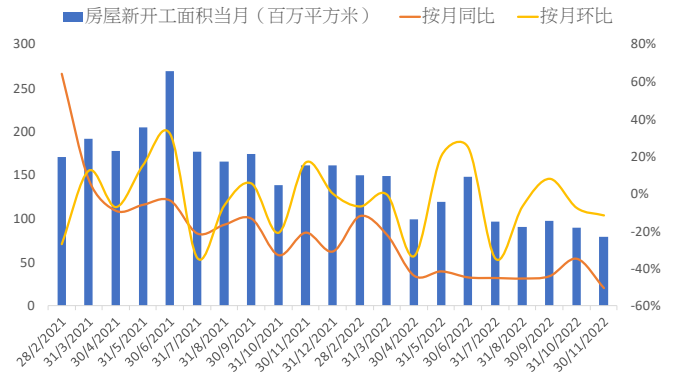
2022年11月份全国房地产行业累计新开工面积为111632万平方米，同比下降38.94%；11月份当月计算全国房地产行业累计新开工面积7910万平方米，同比下降50.82%，环比下降11.67%。2022年11月全国房地产行业累计竣工面积为55709万平方米，同比下降18.97%；11月份当月计算全国房地产行业竣工面积为9144万平方米，同比下降20.24%，环比上升60.82%。

图 7: 全国房地产行业新开工面积累计



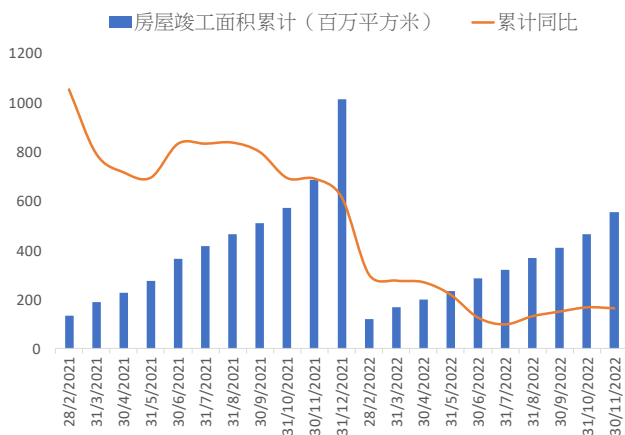
数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

图 8: 全国房地产行业新开工面积当月



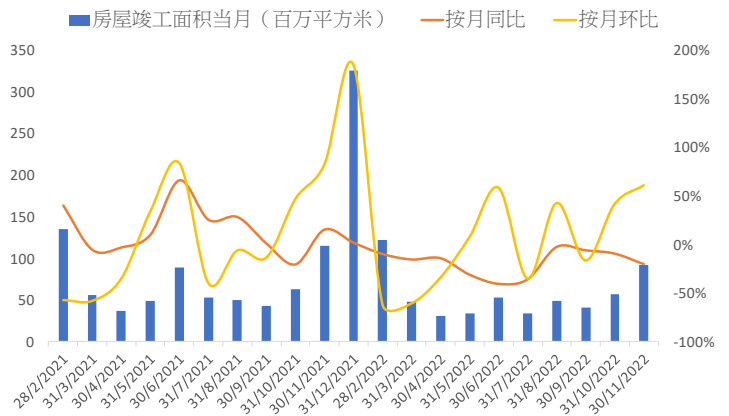
数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

图 9: 全国房地产行业竣工面积累计



数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

图 10: 全国房地产行业竣工面积当月

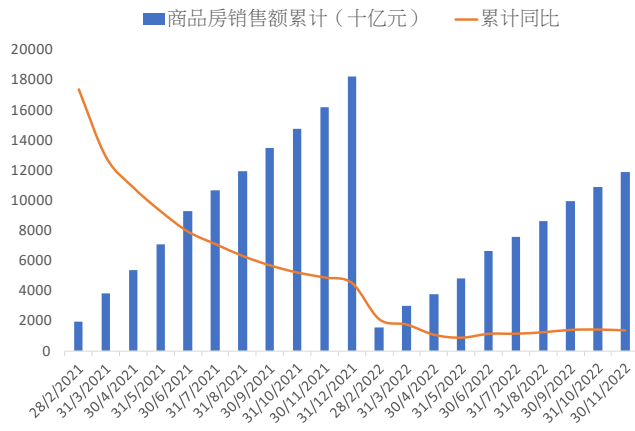


数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

3) 房地产销售情况

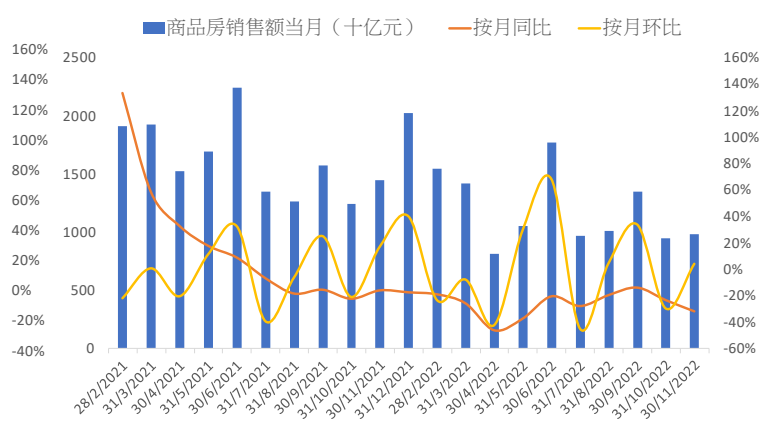
2022 年 11 月份全国商品房销售额为 118648 亿元，同比下降 26.61%；11 月份当月计算全国商品房销售额为 9816 亿元，同比下降 32.22%，环比上升 3.84%。2022 年 11 月份全国商品房销售面积为 121250 万平方米，同比下降 23.32%；11 月份当月计算全国商品房销售面积为 10071 万平方米，同比下降 33.26%，环比上升 3.22%。

图 11: 全国商品房销售额累计



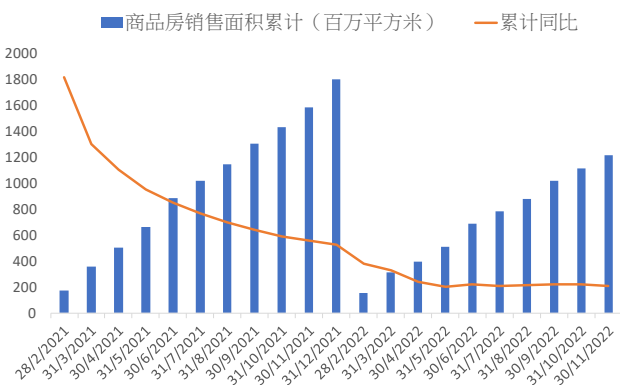
数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

图 12: 全国商品房销售额当月



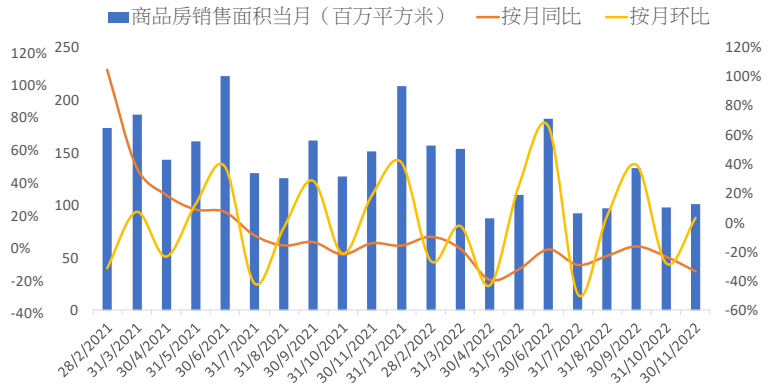
数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

图 13: 全国商品房销售面积累计



数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

图 14: 全国商品房销售面积当月

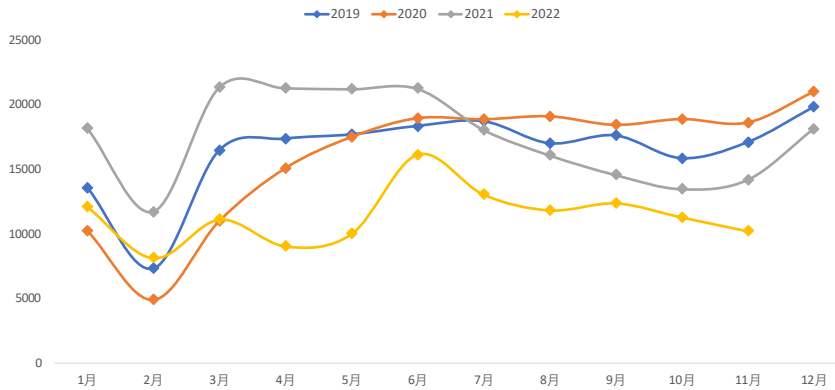


数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

11 月，我们跟踪的 19 个中国城市房地产销售面积积达 10191.16 千平方米，同比下降 27.97%，环比下降 9.44%。分城市等级看，11 月中国一线城市房地产销售面积积达 2349.24 千平方米，同比下降 26.75%，环比下降 5.80%；二线城市房地产销售面积积达 7053.55 千平方米，同比下降 28.20%，环比下降 9.44%；三线城市房地产销售面积积达 788.37 千平方米，同比下降 29.51%，环比下降 21.65%。

2022-12-19

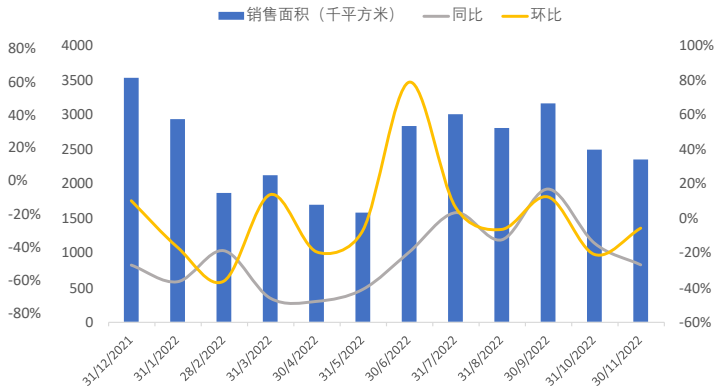
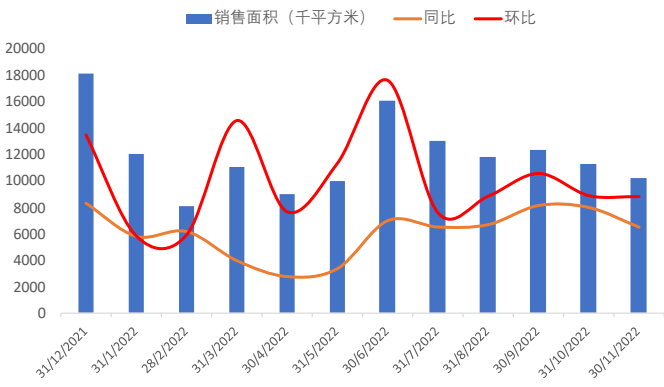
图 15: 中国 19 个城市房地产销售面积 (千平方米) 历年总览



数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

图 16: 中国 19 个城市房地产销售面积 (千平方米) 及同比、环比

图 17: 中国 19 个城市房地产销售面积 (千平方米) 及同比、环比 - 一线城市

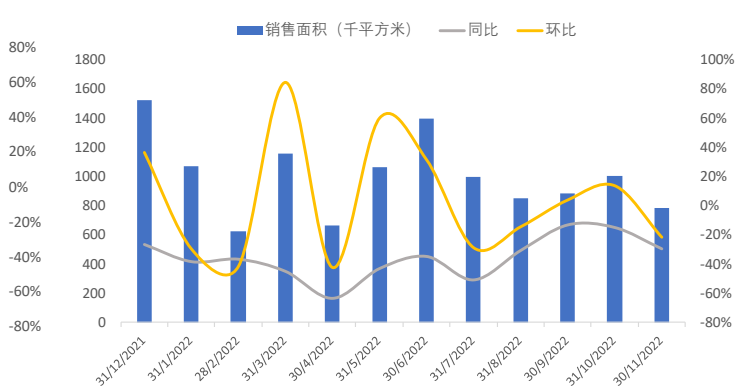
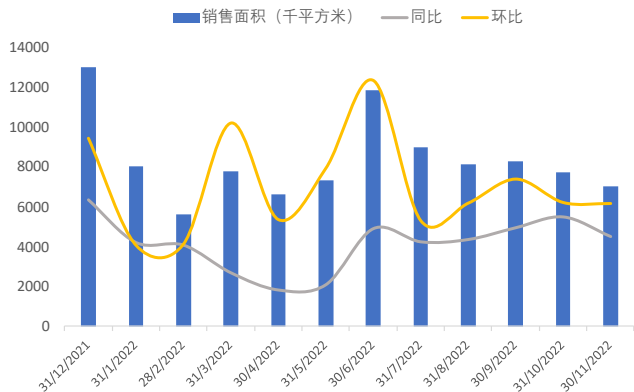


数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

图 18: 中国 19 个城市房地产销售面积 (千平方米) 及同比、环比 - 二线城市

图 19: 中国 19 个城市房地产销售面积 (千平方米) 及同比、环比 - 三线城市



2022-12-19

数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

表 4: 中国 19 个城市房地产销售情况

城市等级	城市	本月销售面积 (千平方米)	上月销售面积 (千平方米)	月环比	月同比	2022 年累计销 售面积 (千平方米)	累计同比
一线城市	北京	563.14	864.35	-34.85%	-35.13%	6323.82	-28.60%
	上海	567.01	1271.65	-55.41%	-35.74%	8115.70	-9.28%
	广州	662.97	689.97	-3.91%	-17.90%	7226.71	-28.58%
	深圳	399.61	475.65	-15.99%	-23.40%	3402.74	-31.38%
二线城市	成都	1051.41	632.46	66.24%	27.91%	11936.61	-13.08%
	大连	234.54	163.64	43.33%	-22.53%	2550.59	-42.83%
	杭州	1151.05	1085.01	6.09%	-13.24%	8549.50	-56.20%
	南京	420.29	521.58	-19.42%	-32.90%	6907.26	-34.82%
	青岛	750.12	1087.30	-31.01%	-19.77%	9678.93	-22.57%
	苏州	551.21	1197.93	-53.99%	4.27%	5959.81	-23.66%
	厦门	156.57	148.14	5.69%	0.35%	1400.87	-55.36%
	武汉	783.81	663.72	18.09%	-21.84%	8039.59	-52.80%
	济南	871.54	868.04	0.40%	25.23%	6348.58	-32.27%
	哈尔滨	112.77	185.08	-39.07%	-48.29%	1307.79	-56.53%
	沈阳	738.12	543.78	35.74%	-20.94%	6427.30	-29.28%
	郑州	211.08	573.78	-63.21%	-73.88%	5012.07	-37.07%
天津	720.67	635.34	13.43%	-26.38%	6469.71	-38.70%	
三线城市	佛山	743.16	688.20	7.99%	-12.97%	7151.36	-30.87%
	无锡	263.01	196.91	33.57%	-19.61%	2574.72	-55.59%

数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

我们跟踪的 22 家主要物业管理公司关联房企 11 月总销售金额为 2471.28 亿人民币, 同比下降 38.67%, 环比下降 11.05%。以下为 22 家房企 11 月销售详细情况:

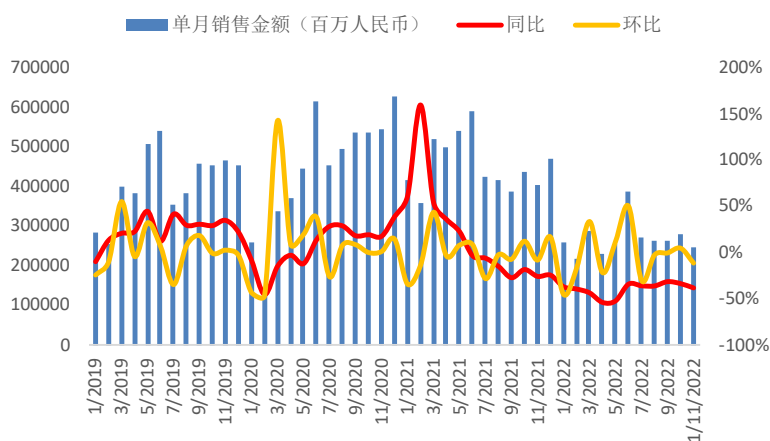
表 5: 物业管理公司关联房企销售情况

代码	物管公司	关联房企	本月销售金额 (百万人民币)	同比	环比
3319 HK	雅生活服务	雅居乐集团	3,600	-70.02%	-24.53%
9983 HK	建业新生活	建业地产	1,089	-60.21%	-18.43%
816 HK	金茂服务	中国金茂	14,300	-19.29%	8.33%
2669 HK	中海物业	中国海外发展	24,111	-11.49%	-22.95%
1209 HK	华润万象生活	华润置地	22,200	9.04%	-19.18%
606 HK	中骏商管	中骏集团	4,203	-44.24%	-8.03%
2602 HK	万物云	万科	30,400	-29.55%	-5.30%
1995 HK	旭辉永升服务	旭辉控股	4,150	-74.85%	-
6098 HK	碧桂园服务	碧桂园	26,010	-37.10%	-21.96%
2869 HK	绿城服务	绿城中国	22,700	-9.56%	0.89%
3913 HK	合景悠活	合景泰富	3,860	-49.13%	-8.53%
6049 HK	保利物业	保利发展	37,013	-2.64%	-13.95%
9909 HK	宝龙商业	宝龙地产	3,245	-60.97%	4.04%
2370 HK	力高健康生活	力高集团	2,003	-46.54%	-20.10%
2207 HK	融信服务	融信中国	1,201	-87.67%	-52.80%
1755 HK	新城悦服务	新城发展	6,531	-67.44%	-28.03%
873 HK	世茂服务	世茂集团	6,500	-59.50%	-20.73%
6677 HK	远洋服务	远洋集团	10,860	-27.84%	14.68%
1516 HK	融创服务	融创中国	8,040	-78.12%	-17.54%
9928 HK	时代邻里	时代中国控股	1,560	-85.40%	-24.27%
6626 HK	越秀服务	越秀地产	11,828	-11.39%	6.18%
6958 HK	正荣服务	正荣地产	1,724	-82.63%	-19.89%
总计			247,128	-38.67%	-11.05%

数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

2022-12-19

图 20: 物业管理公司关联房企销售金额、同比及环比



数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

4) 数据解读

11 月份看，**房地产累计投资**同比继续负增长，跌幅继续加深，下降速度维持约 1 个百分点；按月环比上看投资额继续下跌，虽然 4% 的下跌幅度较上月小，投资额创了 2022 年的新低，房地产投资气氛仍然低迷；

房地产新开工竣工数据上看，房地产新开工面积同比继续负增长，同比下降幅度在上月止住后恢复扩大趋势，达 39%，按月看 11 月份新开工面积环比下跌，水平位于本年最低位，反映开工的意愿仍然低迷。竣工面积上看，中央政府保交楼政策方向持续获得成果，累计同比降幅与上月相若，收窄至 18%，环比竣工面积大增六成，是本年（除 1-2 月外）竣工面积最多的月份，当前三箭齐发背景下房企融资渠道增加，预计后续竣工数据将持续向好；

房地产销售上看，商品房销售额及面积累计同比继续负增长，降幅小幅增加，分别为下降 27% 和 23%，终止自 5 月起开始收窄跌幅的趋势，环比销售额及面积各自小幅增长约 3%，惟销售数据仍然在低位，未见复苏迹象。19 城销售数据方面，11 月份整体销售数据同比跌幅再度扩大至 28%，环比较 10 月份下降 9% 创半年新低，销售水平继续为近年之低。分城市等级看，一/二/三线城市同比表现分别为 -27%/-28%/-30%，环比 -6%/-9%/22%，可见本月各个等级的城市销售均较低迷，成交维持在底部徘徊。物业公司关联房企销售表现方面，环比上看，在上月出现普涨的情况后，11 月大部分房企重新出现环比跌幅，少数出现涨幅的仍然重要为国央企，例如中国金茂、绿城中国、越秀地产等等。同比上看，11 月录得同比涨幅的只有华润置地一家房企，同比上升 9%。整体看 22 家房企 11 月份同比下降 38.67%，环比下降

11.05%，本月销售较低迷，而且国央企销售表现持续分化，后续预计国企销售表现会持续领先。

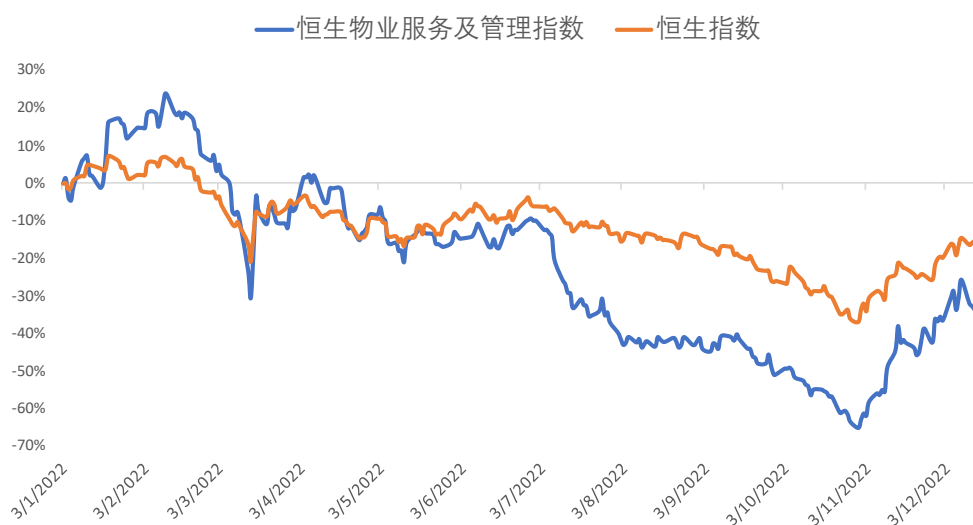
综合房地产数据，11月数据显示房地产数据在供给和需求端都较为低迷，开发投资、开工意愿销售在底部，房地产销售仍然需要市场需求进一步复苏来支撑，房地产市场仍然处于筑底阶段。但是，竣工面积一如我们之前的预期，是表现较好的房地产数据，预计这个趋势将会持续。另外适逢当前房地产行业受惠于三箭齐发的背景，房企融资渠道增加以缓解资金短缺问题，可能提振部分买家的对房企的信心，因而能够推动部分需求支持后续房地产销售，惟后续仍然需要政策推动房地产行业进一步明朗化以及居民购房能力的上升才能全面支撑房地产销售。

指数表现

恒生物业及管理指数 11 月 30 日收报 3228.31 点，11 月上升 81.71%，同期恒生指数上升 26.62%，恒生物业及管理指数跑赢大盘 61.09 个百分点，表现大幅好于大市。报告日前一个月起计（17/11/2022-16/12/2022）恒生物业及管理指数上升 16.55%，同期跑赢恒生指数 8.76 个百分点。

行业块指数看，11 月恒生物业及管理指数 81.71% 的表现 15 个行业指数中排名第 1 位，跑赢表现第二好的恒生中国内地地产指数 11.69 个百分点，跑赢表现最差的恒生中国内地石油及天然气指数 67.98 个百分点。

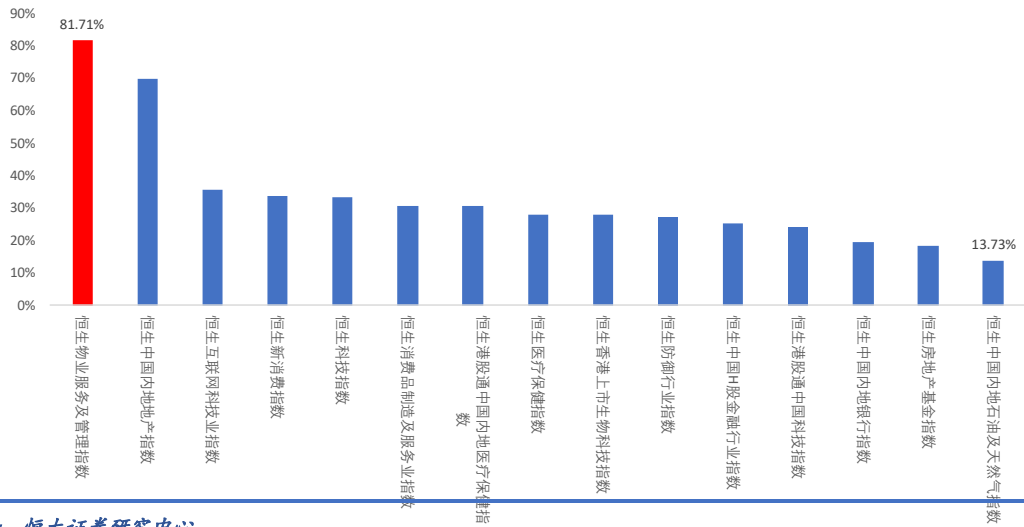
图 1：恒生物业服务及管理指数和恒生指数表现



数据来源：Bloomberg, 恒大证券研究中心

2022-12-19

图 2: 10 月行业指数表现



数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

估值上看, 截至 11 月 30 日恒生物业服务及管理指数成分股市盈率 (PE) 均值为 11.99 倍, 比上月上升 41.70%, 截至 12 月 16 日为 12.66 倍。2017 年起至今的市盈率历史均值为 24.88 倍, 现时物管板块估值继续处于历史低位的水平, 但是最近出现了一定程度估值修复的现象。

图 3: 恒生物业服务及管理指数成分股市盈率 (PE)

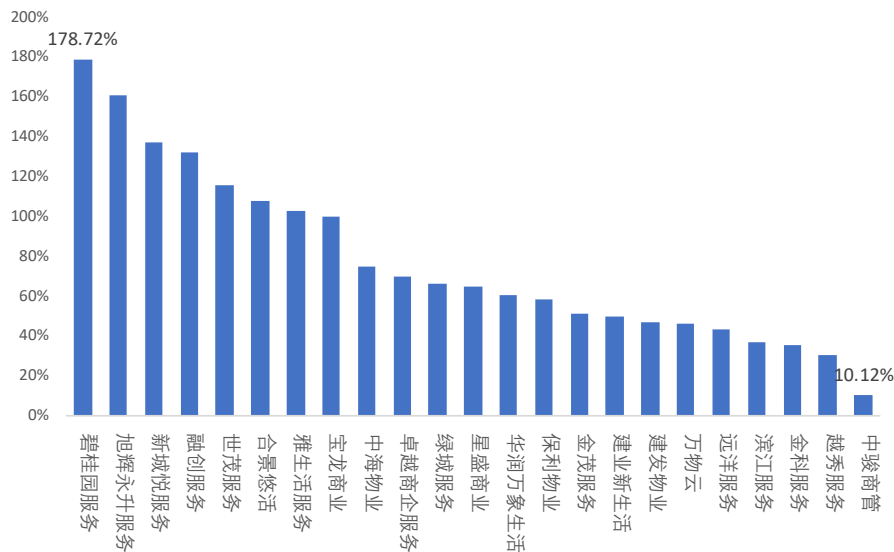


数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

个股表现

个别公司看，截至11月30日，11月主要物业管理公司之中全部录得涨幅，升幅前五的是碧桂园服务、旭辉永升服务、新城悦服务、融创服务和合景悠活，升幅分别为178.72%、160.69%、137.50%、131.88%、115.87%。

图4: 10月主要物业管理公司升跌幅



数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

表2: 9月主要物业管理公司涨跌幅排名

升幅			跌幅	
1	碧桂园服务	178.72%	-	-
2	旭辉永升服务	160.69%	-	-
3	新城悦服务	137.50%	-	-
4	融创服务	131.88%	-	-
5	合景悠活	115.87%	-	-

数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

港股通

截至11月30日，11月雅生活服务金科服务、旭辉永升服务、碧桂园服务、卓越商企服务、合景悠活、融创服务、建业新生活、华润万象生活、绿城服务分别获港股通增持，增持前三位月内变动为+3.39、+2.67、+2.54个百分点；减持前三位为世茂服务、保利物业、宝龙商业，月内变动为-4.59、-2.79、-0.22个百分点。另外，截至11月30日，港股通持仓占比前三为保利物业、旭辉永升服务、融创服务，分别占比63.61%、19.34%、17.54%。

表 3: 港股通持仓及占比

代码	公司	持仓量 (百万股)	占比 (%)	月内变动 (百分点)	年内变动 (百分点)	持股市值 (百万港元)
3319 HK	雅生活服务	198.01	13.94	3.39	13.33	1788.04
9666 HK	金科服务	93.92	14.37	2.67	7.26	1463.35
1995 HK	旭辉永升服务	339.17	19.34	2.54	9.43	1529.67
6098 HK	碧桂园服务	483.66	14.33	2.15	6.78	9247.54
6989 HK	卓越商企服务	85.29	6.98	2.15	4.65	307.03
3913 HK	合景悠活	201.37	9.93	1.11	9.19	310.11
1516 HK	融创服务	536.38	17.54	0.80	12.31	1716.41
9983 HK	建业新生活	58.84	4.64	0.43	1.13	195.33
1209 HK	华润万象生活	46.36	2.02	0.07	-0.65	1712.94
2869 HK	绿城服务	235.55	7.23	0.04	-0.96	1257.83
816 HK	金茂服务	8.33	0.91	-0.01	-1.04	30.25
1755 HK	新城悦服务	81.97	9.41	-0.12	1.95	700.81
2156 HK	建发物业	12.89	0.96	-0.15	-0.23	55.54
2669 HK	中海物业	494.56	15.03	-0.17	0.41	4268.09
9909 HK	宝龙商业	71.74	11.15	-0.22	2.93	346.52
6049 HK	保利物业	97.55	63.61	-2.79	1.38	4487.16
873 HK	世茂服务	391.16	15.83	-4.59	11.92	1063.96

数据来源：港交所网站，Bloomberg，恒大证券研究中心

风险因素

房企债务问题、房地产数据发展不及预期、物企多元业务发展不及预期。

2022-12-19

免责声明

分析师声明

负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券的看法；分析师的弥偿不会直接或间接地与其就调研报告或投资银行业务所发表的观点及意见有任何连系；分析师并不直接受监管于及汇报于投资银行业务；分析师没有违反安静期的规定，于本报告就相关证券发出调研报告；分析师并非本报告的调研标的公司的主管及董事，或与其及调研标的公司有任何关系。

估值方法与风险声明

盈利预测及企业金融相关行为受多方面因素影响，包括经济、金融、会计、规管方向、税务政策等等，所以非常难以准确预测。

免责声明

恒大证券（香港）有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。本公司并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任，投资者应当自行关注相应的更新或修改，若有需要，应寻求独立专业意见，再自行分析及判断。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负上任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为做出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“恒大证券研究部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

披露事项

本公司并无拥有相当于所分析标的证券1%或以上市值的财务权益(包括持股)，与有关标的上市公司无投资银行关系，并无进行有关股份的庄家活动。本公司员工均非该上市公司的雇员。上述分析员并无于本报告所载的上市公司中拥有财务权益。

公司投资评级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；
推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；
中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；
减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于基准指数；
中性：分析师预测未来半年行业表现与基准指数持平；
减持：分析师预测未来半年行业表现弱于基准指数。

地址：香港湾仔告士打道38号中国恒大中心20楼2004-6室

网址：www.gisf.hk

联络电话：+85235506888

传真：+85235506999