

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 年至今表现
恒生物业服务及管理指数	-32.92%
恒生指数	-7.78%

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

物业管理行业十二月月报

估值续修复，布局仍合时

市场行情：12月小幅跑输大市

指数：恒生物业及管理指数12月上升2.11%，同期恒生指数上升6.37%，恒生物业及管理指数跑输大盘4.26个百分点。报告日前一个月起计（18/12/2022-17/1/2023）恒生物业及管理指数上升16.55%，同期跑输恒生指数8.76个百分点。

个股：12月主要物业管理公司平均表现为5.86%，主要物业管理公司之中升幅前五的是宝龙商业、融创服务、星盛商业、万物云、金茂服务，升幅分别为33.75%、31.25%、21.14%、12.76%、12.67%。

港股通：12月雅生活服务、合景悠活、旭辉永升服务、金科服务、世茂服务、绿城服务、融创服务、华润万象生活分别获港股通增持，增持前三位月内变动为+4.57%、+2.07%、+1.62个百分点。

房地产数据：12月整体气氛仍然与近半年保持一致，房地产在供给和需求端都较为低迷，开发投资、开工意愿、销售处于底部，各项数据均未见明显回升、收窄跌幅的现象，房地产市场仍然处于筑底阶段。

行业动态精选：

政策：国家发展改革等11部门印发《关于推动家政进社区指导意见》，鼓励符合条件的物业服务企业开设家政服务机构，或与家政企业开展合作，积极拓展服务范围。

公司：华润万象生活宣布将向股东派付特别股息每股本公司普通股人民币0.3643元（相当于港币0.4069元）。

投资建议：12月指数表现显示，重磅房地产政策推动市场对房地产复苏的憧憬，从而产生对物管的利好，预计已大致反映在11月的8成升幅上。接下来，物企的表现将取决于其关联方的安全性（违约风险），以及物企自身营运展现的价值（外拓能力、业务多元性等）。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，虽11月出现大幅升幅，估值仍处于多年较低位置，当前是中长期的配置机会。**对物管板块维持买入评级**，当前在反弹整固的过程中，建议关注房地产行业流动性回暖、民营房企信用风险有望逐步出清而恢复多元增长、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、并逐步发展非住宅物管业务的稳健国企**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.....	9
1) 房地产投资情况	9
2) 新开工竣工面积	9
3) 房地产销售情况	10
4) 数据解读	14
指数表现.....	15
个股表现.....	18
港股通	19
风险因素.....	19

投资建议

12月，物业管理板块继续保持上升态势，12月小幅上升2.11%，随着重磅房地产政策连续的出台支撑房地产行业，预计物管行业最差的阶段已成过去。然而，指数表现显示，重磅房地产政策推动市场对房地产复苏的憧憬，从而产生对物管的利好，预计已大致反映在11月的8成升幅上。接下来，个别物企的表现将取决于其关联方的安全性（违约风险），以及物企自身营运展现的价值（外拓能力、业务多元性等）。

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，虽然11月出现大幅升幅，但估值仍然处于多年较低的位置，反映当前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，当前在反弹整固的过程中，建议关注房地产行业流动性回暖、民营房企信用风险有望逐步出清而恢复多元增长、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、并逐步发展非住宅物管业务的稳健国企**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: 12 月物业管理政策/行业动态

日期	内容
政策	
16/12	西安市住建局于 12 月 16 日发布《 关于进一步提高物业服务企业服务质量 》的通知。2023 年将以全市物业服务管理领域突出问题专项整治为契机，强化行业管理，加强督导检查，督促物业服务企业认真开展环境卫生整治、小区秩序维护、安全隐患排查等工作，推动全市住宅小区物业服务质量得到有效提升。并于 19 日，印发《西安市全周期物业管理服务指导意见》的通知，对物业前期介入阶段、交付使用前阶段、集中装修期阶段和日常管理阶段全周期物业管理服务给予具体的指导意见。
20/12	国家发展改革委、商务部、教育部、民政部等 11 部门印发《 关于推动家政进社区 的指导意见》。《意见》提出， 鼓励 符合条件的物业服务企业开设家政服务机构，或与家政企业开展合作，积极拓展服务范围，推动嵌入社区综合服务中心、日间照料中心、托育机构、老年助餐点等现有社区公共服务设施，适当减免租赁费用，采取多种形式实现共享共用共管。鼓励家政企业多种合作形式进社区， 支持 家政企业与社区业主大会、业主委员会或物业服务企业合作，在团购平台上开通销售渠道。 鼓励 各地打造地域性家政品牌，推动大型物业服务企业进入家政服务领域， 支持 品牌化员工制企业发展，采取“政府+龙头企业+社区”模式，全面打造“技能培训+推荐就业+家政服务+产品团购”家政进社区的全链条服务。 鼓励 发挥社区居民委员会及其下属物业管理委员会的作用，加强对“家政进社区”工作的指导监督，提升家政进社区规范化水平，建立家政服务国家标准体系，推广使用家政服务合同示范文本。
23/12	成都市住建局发布的《 关于进一步完善维修资金使用监管制度的通知 》，从完善制度、加强监管、提高效率等方面对维修资金使用进行了细化。《通知》明确，相关主体应当在接到维修情形报告后 2 日内，提出是否动用维修资金的意见并将意见反馈报告人，同时向属地住建部门报备；《通知》中提出，区（市）县住建部门应当依据已建立的维修事项报告和响应台账，对经动议需申请使用维修资金的建筑区划，通过电话、现场指导等方式提供政策咨询、跟踪督促。《通知》要求各区（市）县住建部门将物业服务企业的报告和响应行为纳入信用记分管理；《通知》对施工单位选取和第三方监督服务机制进一步进行完善。在施工单位选取方面，对 50 万元（不含）以下的正常使用、授权使用、应急使用，50 万元（含）以上的授权使用、应急使用，使用申请人应提供不少于 3 家候选施工单位，供业主代表择优选取。
29/12	省住建厅印发《 江西省物业服务企业信用信息管理暂行办法 》和《 江西省物业服务企业信用评价标准 》，省将根据得分情况，将物业服务企业信用等级划分为五星级（优秀）、四星级（良好）、三星级（合格）、二星级（基本合格）、一星级（不合格）。暂行办法和评价标准将于 7 月 1 日起施行。 物业服务企业信用等级评价结果主要用于 6 个方面 ：为业主选聘物业服务企业提供参考；作为物业服务招标、政府采购物业服务的评标参考依据；作为各类评奖评优的参考依据；作为出具企业诚信证明的参考依据；作为行政管理部门对物业服务企业实施行政监管的参考依据；设区的市人民政府物业管理主管部门制定的物业服务企业信用等级评价结果使用管理办法规定的其他方面。 在信用信息管理工作中，物业管理主管部门及相关机构工作人员有违反工作纪律行为的，责令其改正，通报批评；情节严重的，对直接负责的主管人员和其他直接责任人员给予处分；构成犯罪的，移交司法机关处理。

2023-1-18

5/1	生态环境部、住建部等 16 部门联合印发了《“十四五”噪声污染防治行动计划》。行动计划提出，深化 5 类管控，稳步提高噪声污染防治水平。一是严格噪声源头管理，完善相关规划要求。二是深化工业企业噪声污染防治，推进工业噪声实施排污许可和重点排污单位管理。三是强化建筑施工噪声污染防治，加严噪声敏感建筑物集中区域施工要求。四是加大交通运输噪声污染防治，严格机动车、船舶等噪声监管治理。五是推进社会生活噪声污染防治，重点针对社区和邻里噪声完善管理举措，共同维护社会和谐。
12/1	河北省住房和城乡建设厅等六部门发布《关于既有住宅加装电梯工作的指导意见》。《意见》提出，政府引导、业主自愿，稳妥有序开展加装电梯各项工作。街道办事处、居委会、物业服务企业等要指定专人负责既有住宅加装电梯工作，充分发挥社区工作优势，积极做好政策宣传和居民协调工作，对既有住宅加装电梯给予正确引导。加装电梯服务范围内的全体业主应当遵守特种设备使用管理的相关法律法规规章及安全技术规范，受委托的物业服务企业应按要求配备电梯安全管理人员，确保电梯的使用安全。
公司动态	
20/12	中海物业 中标港澳地区五个项目服务合约，分别是澳门下环街市和台山街市，香港油麻地图书馆、玉器市场和母婴健康院。观点新媒体获悉，澳门台山街市，全称为“台山街市市政综合大楼”，是位于澳门北区苏沙医生街的综合型街市大楼，分别有街市、小贩区、社区活动中心和花园平台等社区设施。
20/12	北京永升物业服务服务有限公司 近日经营范围新增供应链管理服务等。北京永升物业服务服务有限公司成立于 2002 年 5 月 31 日，法定代表人为金永宏，注册资本为 10000 万元人民币，所属行业为房地产业，经营范围包含：物业管理；停车场服务；非居住房地产租赁；供应链管理服务等；项目策划与公关服务；普通货物仓储服务(不含危险化学品等需许可审批的项目)；数据处理和存储支持服务等。
21/12	碧桂园生活服务集团股份有限公司 近日新增投资企业芜湖市点通广告有限公司。芜湖市点通广告有限公司成立于 2022 年 12 月 14 日，法定代表人为陈翰儒，注册资本为 100 万元，经营范围含广告制作；广告发布；家政服务；家宴服务；病人陪护服务等。该公司由碧桂园服务 100%持股。
29/12	碧桂园生活服务集团股份有限公司 新增投资 200 万元设立企业上海中梁通点文化传播有限公司。上海中梁通点文化传播有限公司成立于 2022 年 12 月 28 日，注册资本为 200 万元，经营范围含物业管理；工程管理服务；规划设计管理；专业设计服务；广告制作等。目前，公司由碧桂园服务 100%持股。
29/12	杭州滨江物业管理有限公司 联合杭州中邻物业服务服务有限公司成立杭州滨邻物业管理服务有限公司。杭州滨邻物业管理服务有限公司成立于 2022 年 12 月 29 日，注册资本为 50 万元，经营范围含房地产经纪；家政服务；酒店管理；礼仪服务；城市绿化管理等。公司由滨江物业持股 51%、中邻物业持股 49%。
30/12	广州越秀物业发展有限公司 联合海南开维商业投资有限公司共同成立海南越秀开维物业服务有限公司。越秀开维物业成立于 2022 年 12 月 27 日，注册资本 200 万元，法人代表为李耀民，经营范围包括商业综合体管理服务；物业管理；居民日常生活服务等。目前，该公司由广州越秀物业发展有限公司持股 51%、海南开维商业投资有限公司持股 49%。
3/1	碧桂园生活服务集团股份有限公司 在广东碧桂园广昆环境科技有限公司的股份比例从 68.3488%下降为 52.1940%。广东碧桂园广昆环境科技有限公司成立于 2020 年 10 月 16 日，法定代表人为艾震武，注册资本为 500 万元人民币，经营范围包含：一般项目：技术服务、技术开发、技术咨询、技术交流、技术转让、技术推广；市政设施管理；城乡市容管理；园林绿化工程施工；建设工程设计；规划设计管理；城市生活垃圾经营性服务；环境应急治理服务等。股权变更后，广东碧桂园广昆环境科技有限公司由碧桂园服务持股 52%、广东广昆环境科技合伙企业(有限合伙)持股 35%、蔡家兴持股 7%、艾震武持股 3%。
3/1	保利物业服务股份有限公司 竞得上海对外经贸大学松江校区及古北校区物业管理服务，成交金额约 1213 万元。本项目为上海对外经贸大学松江校区及古北校区物业管理服务，共 1 个包件。服务内容：包括两个校区

2023-1-18

	的物业维修、建筑物日常维护、公共设备维保、环境卫生与保洁管理、会务服务和重大活动保障、环保防治虫害管理、教室及宿舍楼管理等。
5/1	卓越商企服务 近日接连签约及续约入驻大湾区多个重要公共服务机构，包括中央广播电视总台粤港澳大湾区中心、国家税务总局深圳市前海税务局、深圳国际仲裁院等项目，为其提供一站式全方位专业服务。
9/1	金科智慧服务集团股份有限公司 近日新增投资企业山西金翼智慧服务管理有限公司。山西金翼智慧服务管理有限公司成立于2023年1月6日，法定代表人为席刚，监事李宗成，财务负责人张丽娟。注册资本500万元，经营范围含停车场服务；城市绿化管理；园林绿化工程施工；城乡市容管理等。公司由金科智慧服务100%持股。
11/1	雅生活集团 与数字团餐平台美餐公司在广州雅居乐中心举行战略合作签约仪式，就未来“物业+团餐”新型融合增值服务开展深度合作。雅生活集团副总裁兼增值服务公司总裁王韬、美餐集团首席运营官任自力等出席仪式。未来双方将进一步深入探索团餐行业新战场，快速拓展与消费者的连接点，覆盖从线上到线下的多场景综合用餐服务。
15/1	中海物业 进驻落马洲河套区方舱隔离设施，提供房务、清洁及保安服务。落马洲河套区方舱隔离设施为中央支援香港应急医院及方舱医院建设，位于香港落马洲口岸河套区域，西临深圳河，与深圳皇岗口岸隔河相望。项目包含应急医院、方舱医院、生活配套三个功能区。其中，应急医院建筑面积12.31万平方米，拥有总床位1000张（544间负压病房提供900张床位，50间ICU病房提供100张床位）、手术室和放射科、输血科等医疗技术设施，以及药库、空压机房、氧气站等配套设施。方舱医院拥有病房4036间，可提供超过10000张床位，含8188平方米的医疗配套用房、入院楼、出院楼、卫生通过区、检验中心及CT室等配套设施。生活配套设施建筑面积9.69万平方米，包含3339间宿舍、综合门诊部、供餐设施、仓库、指挥中心及两栋办公楼。

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 2: 12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
华润万象生活	21/12	派发股息	宣布公司将于二零二三年二月二十八日向于二零二三年一月十二日名列公司股东名册的公司股东派付特别股息每股本公司普通股人民币0.3643元（相当于港币0.4069元）。
	21/12	人事变动	宣布罗志力先生因已达到退休年龄，自二零二三年一月二十日起辞去公司之公司秘书一职。罗先生确认，彼与董事会之间并无意见分歧，亦概无有关其辞任的事宜须敦请本公司股东垂注。董事会进一步宣布，苏尧锋先生获委任为公司之公司秘书，自二零二三年一月二十日起生效。
保利物业	30/12	所得款项用途变动	鉴于新冠疫情对公司发展带来不确定性，集团预计需要更多时间在市场上寻获业务范围及规模等方面符合本集团发展策略的目标以及推进升级本集

2023-1-18

			团的数字化及智能化管理系统。董事会决定延长尚未动用所得款项净额的预期动用时间表。除预期时间表外，所得款项用途概无变动。
	11/1	人事变动	宣布自2023年1月11日起，黄海先生因工作调整不再担任公司董事长及董事会提名委员会主席及委员，但将继续担任公司非执行董事及出任董事会审核委员会委员。董事会宣布同意选举本公司执行董事吴兰玉女士为本公司董事长及董事会提名委员会主席，任期与第二届董事会任期一致。董事会进一步宣布，吴女士因上述工作调整不再担任公司总经理。董事会同意聘任姚玉成先生为公司总经理，任期与第二届董事会任期一致。
绿城服务	29/12	订立协议	绿城物业服务与蓝颂供应链订立新销售框架协议以重续销售框架协议，年期自2023年1月1日起至2025年12月31日止三个年度，据此，蓝颂供应链同意向绿城物业服务及/或其附属公司供应各种农业商品及产品，包括但不限于新鲜农产品及食品。
金科服务	30/12	采用H股奖励计划	董事会宣布，公司已于2022年12月30日采纳H股奖励计划。H股奖励计划的目的是及目标为(i)通过在股东与本集团管理层之间建立利益平衡机制提升本公司的公司治理；(ii)激励本集团管理层在本公司发展过程中平衡本集团短期及长期目标；及(iii)吸引及留住人才，刺激持续创造价值及推动本集团的长期发展。
世茂服务	23/12	终止收购	董事会宣布鉴于(1)与上海世茂有关收购事项的协议签订之时有关收购事项的估值基础已经不再适用于现时之市场情况，而当时所商定之收购事项的代价和目前市场情况相比有较大背离；及(2)公司自2021年12月13日公布收购事项后，收到大量来自独立股东的意见回馈，明确反对收购事项，因此，公司与上海世茂于2022年12月23日已在双方同意下终止有关收购事项的该协议，而双方在该协议项下的各自权利和责任将被解除和免除。
越秀服务	30/12	订立协议	于2022年12月30日，公司间接全资附属公司受让方与越秀地产附属公司转让方订立停车位协议，据此，受让方已同意收购，且转让方已同意转让停车位的使用权，代价为人民币10,400,043元。
	30/12	采用股票期权计划	董事会于2022年12月30日议决批准采纳首次股票期权计划授予方案，据此议决有条件授出共15,220,300份股票期权予共39名合资格参与者，包括(i)执行董事毛先生及张先生（各获授予1,048,800份股票期权，各占本公告日期已发行股份的约0.07%（倘该等股票期权获悉数行使））；及(ii)37名高级管理层成员及本集团核心雇员（其等获授予共13,122,700份股票期权，占本公告日期已发行股份的约0.85%（倘该等股票期权获悉数行使））。落实首次授予方案的条件为(A)达成该等采纳条件；(B)公司取得股东批准采纳首次授予方案；及(C)公司取得广州市国资委的批准。
建发物业	22/12	订立协议	董事会宣布，于2022年12月22日，公司间接全资附属公司厦门益睿与益悦订立股权转让协议，据此厦门益睿同意出售及益悦同意购买厦门兆慧的25%股权。股权转让协议项下的现金代价为人民币3,393,475元。

2023-1-18

	23/12	订立协议	于 2022 年 12 月 23 日（交易时段后），公司与厦门建发订立经重续租赁框架协议以重续将于 2022 年 12 月 31 日到期的租赁框架协议，自 2023 年 1 月 1 日起至 2025 年 12 月 31 日止，为期三年。
卓越商企服务	29/12	所得款项用途变动	由于近年中国房地产市场下行，后疫情时代中国市场不确定因素较多，公司决定采纳更为稳健的战略扩张政策，因此决定于 2026 年 12 月 31 日结束前将未动用所得款项净额用于战略收购及投资。
	29/12	终止股份转让协议	兹提述公司日期为 2021 年 11 月 3 日之公告，内容有关卓越物业管理（公司的间接全资附属公司）与买方就有条件出售及购买深圳市卓投小额贷款有限责任公司（「目标公司」）全部股权订立之股份转让协议。 鉴于未能就股份转让协议及其项下拟进行之交易自中小学信贷行业的主管机构获得必要批准，于 2022 年 12 月 29 日，经参考约定条款及卓越物业管理与买方公平磋商后，双方订立终止协议，据此卓越物业管理与买方同意卓越物业管理于终止协议之日期起 15 日内一次性向买方不计息支付相当于已支付代价之总额人民币 305,095,000 元，并终止股份转让协议。
	30/12	人事变动	公司宣布，委任贾杰先生为集团之首席财务官，自 2022 年 12 月 30 日起生效。
	6/1	人事变动	宣布吕力先生因个人原因已辞任公司之联席公司秘书，自 2023 年 1 月 6 日生效。董事会进一步宣布贾杰先生已获委任为联席公司秘书，自 2023 年 1 月 6 日起生效。
中骏商管	13/1	回购	公布翌日披露报表，自 2023 年 1 月 11 日至 13 日公司共购回 21,240,000 股股份。
星盛商业	11/1	回购	公布翌日披露报表，自 2023 年 1 月 5 日至 11 日公司共购回 237,000 股股份。
时时服务	20/12	订立协议	公司董事会，于 2022 年 12 月 20 日，港深联合物业管理集团有限公司（「KSG」公司的间接全资附属公司）、时时物业有限公司（「SSPL」，公司的全资附属公司）及何应财先生（「何先生」，执行董事）订立认购协议，据此，(i) 何先生已同意认购及 KSG 已同意配发及发行三股 KSG 股份，代价为 2,658,030 港元；及(ii) SSPL 及 KSG 须根据认购协议的条款及条件以何先生为受益人提供 KSG 及 SSPL 的若干陈述、保证及承诺。
	5/1		董事会宣布，公司获黄先生知会，于 2023 年 1 月 5 日，家族信托安排已经完成，其中涉及根据信托契据成立家族信托及转让。
万物云	11/1	H 股全流通申请受理	公司宣布，于 2023 年 1 月 11 日，公司收到中国证券监督管理委员会日期 2023 年 1 月 10 日的正式受理函件《中国证监会行政许可申请受理单》，据此，中国证监会已受理公司关于实施公司 H 股全流通的申请。根据申请，公司已申请将 720,378,000 股内资股与 330,042,000 股非上市外资股转换为 H 股并在联交所上市。

数据来源：公司公告，恒大证券研究中心

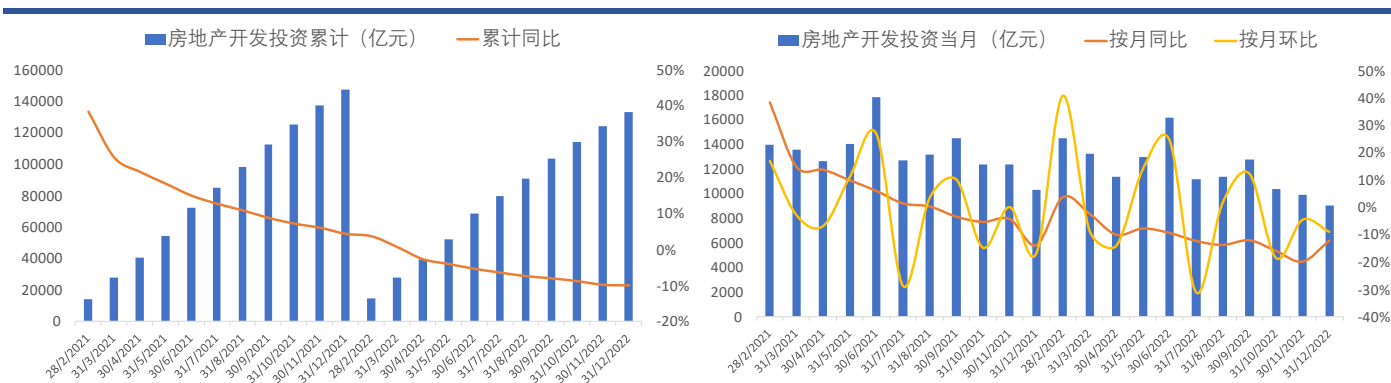
房地产数据

1) 房地产投资情况

2022年12月份全国房地产开发投资额累计达132895亿元，同比下降9.96%；12月份当月全国房地产开发投资额为9032亿元，同比下降12.21%，环比下降8.93%。

图1: 全国房地产开发投资额累计

图2: 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

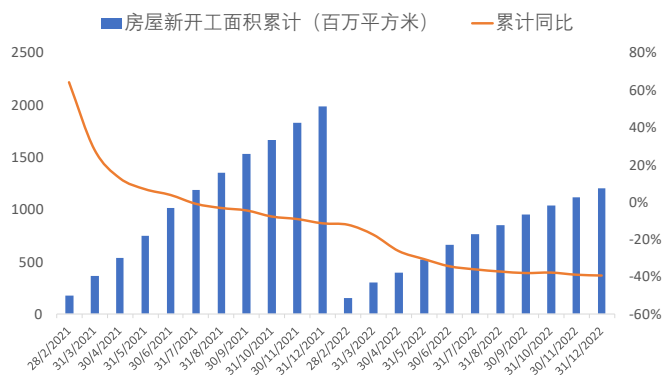
数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

2) 新开工竣工面积

2022年12月份全国房地产行业累计新开工面积为120587万平方米，同比下降39.37%；12月份当月计算全国房地产行业累计新开工面积8955万平方米，同比下降44.29%，环比上升13.21%。2022年12月全国房地产行业累计竣工面积为86222万平方米，同比下降14.98%；12月份当月计算全国房地产行业竣工面积为30513万平方米，同比下降6.57%，环比上升233.69%。

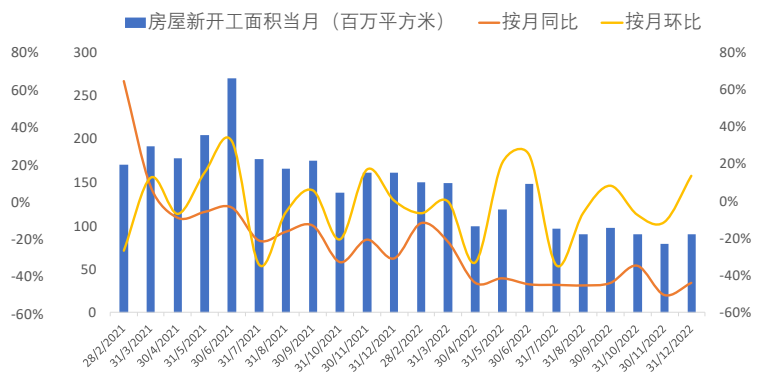
2023-1-18

图 3: 全国房地产行业新开工面积累计



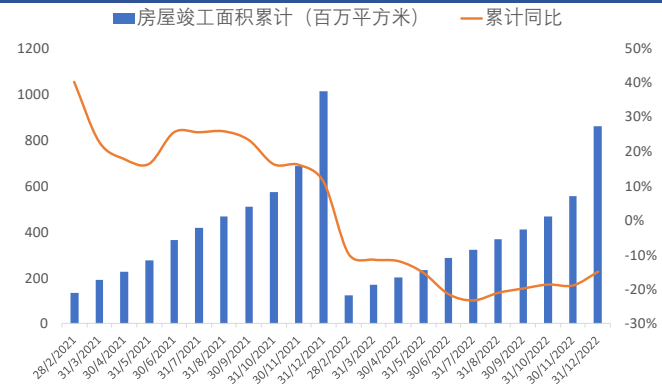
数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

图 4: 全国房地产行业新开工面积当月



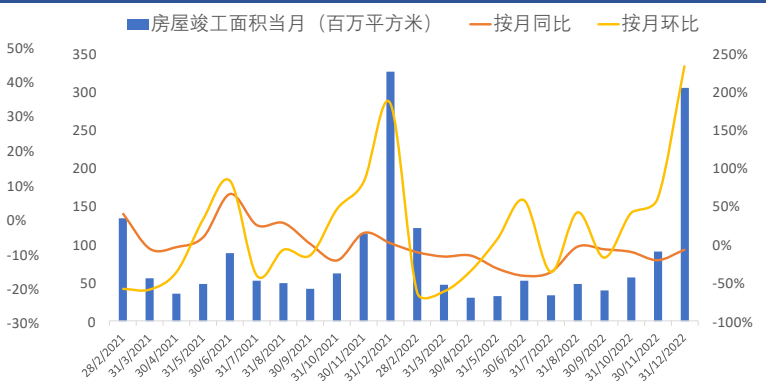
数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

图 5: 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 6: 全国房地产行业竣工面积当月



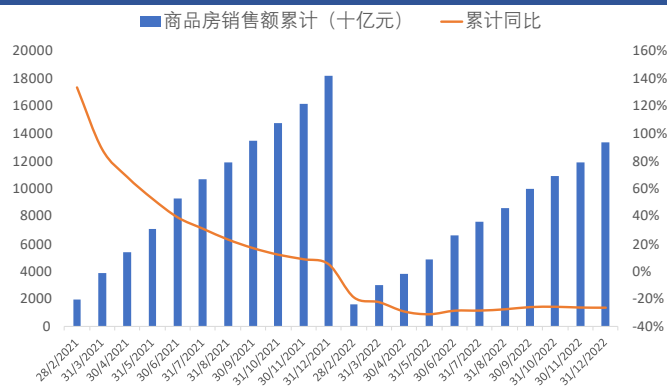
数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

3) 房地产销售情况

2022 年 12 月份全国商品房销售额为 133331 亿元，同比下降 26.71%；12 月份当月计算全国商品房销售额为 14683 亿元，同比下降 27.54%，环比上升 49.59%。2022 年 12 月份全国商品房销售面积为 135837 万平方米，同比下降 24.30%；12 月份当月计算全国商品房销售面积为 14587 万平方米，同比下降 31.52%，环比上升 44.84%。

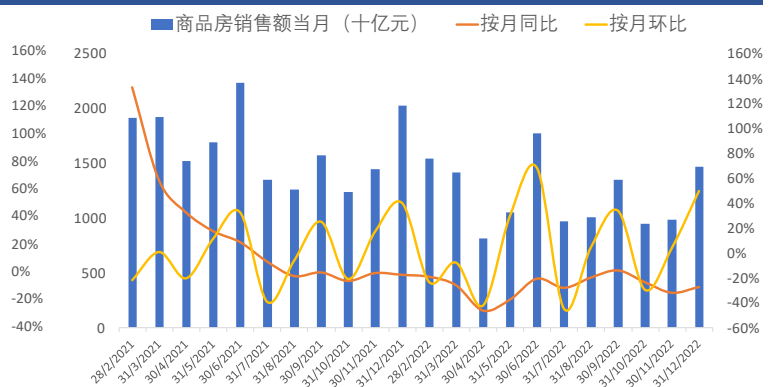
2023-1-18

图 7: 全国商品房销售额累计



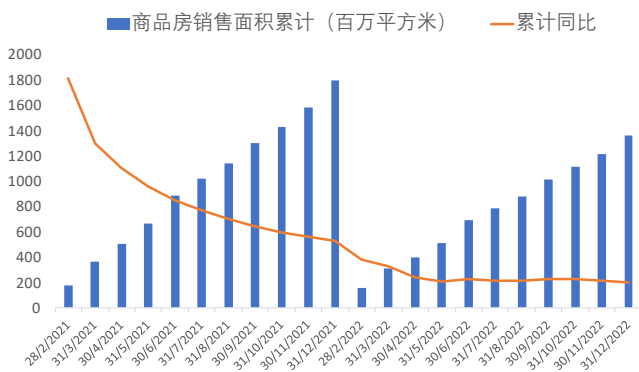
数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

图 8: 全国商品房销售额当月



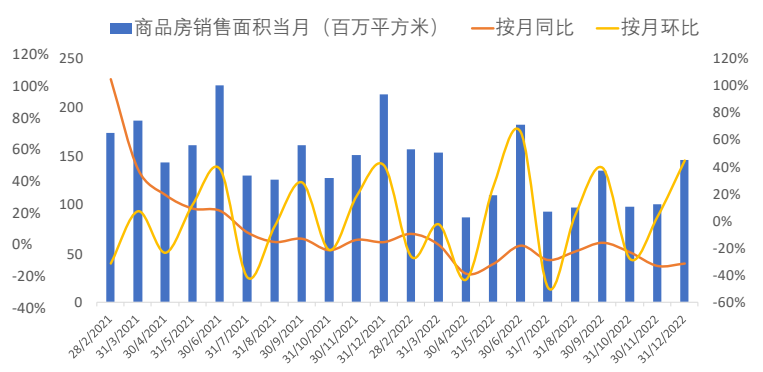
数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

图 9: 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

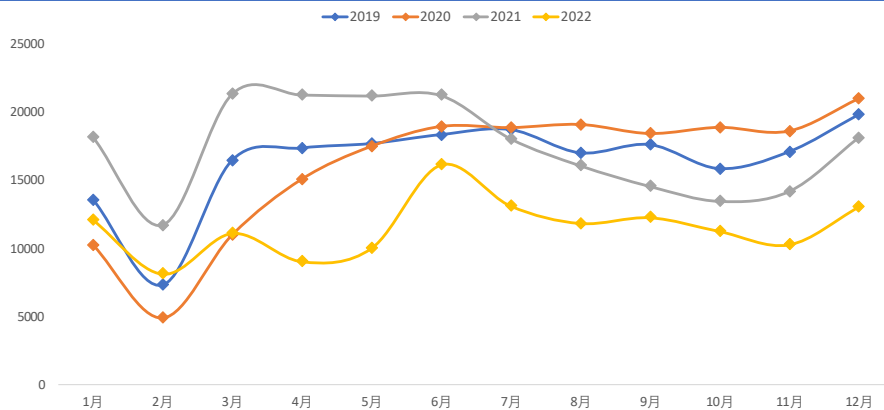
图 10: 全国商品房销售面积当月



数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

12月，我们跟踪的19个中国城市房地产销售面积达13014.74千平方米，同比下降28.16%，环比上升26.83%。分城市等级看，12月中国一线城市房地产销售面积达2767.84千平方米，同比下降21.60%，环比上升17.78%；二线城市房地产销售面积达9135.76千平方米，同比下降30.05%，环比上升26.83%；三线城市房地产销售面积达1111.13千平方米，同比下降27.20%，环比上升28.72%。

图 11: 中国 19 个城市房地产销售面积 (千平方米) 历年总览

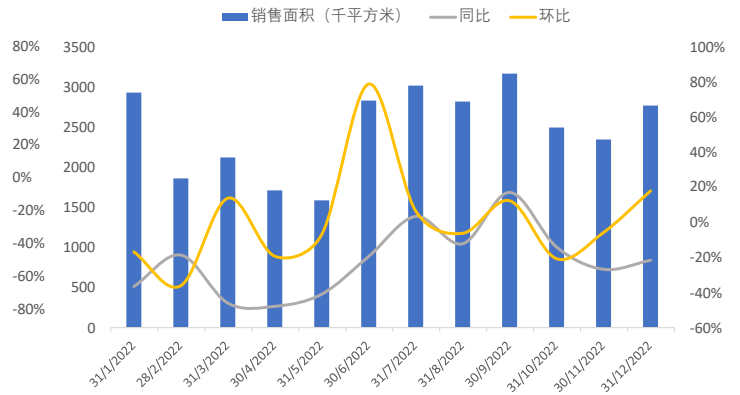
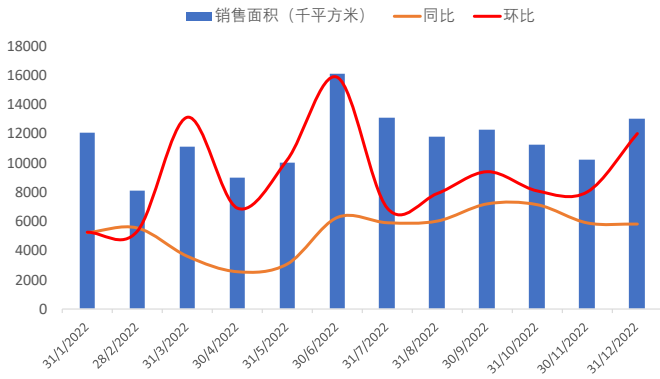


数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

2023-1-18

图 12: 中国 19 个城市房地产销售面积 (千平方米) 及同比、环比

图 13: 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

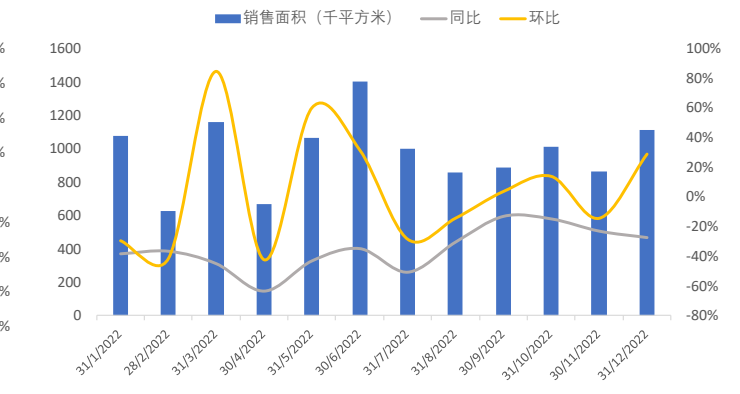
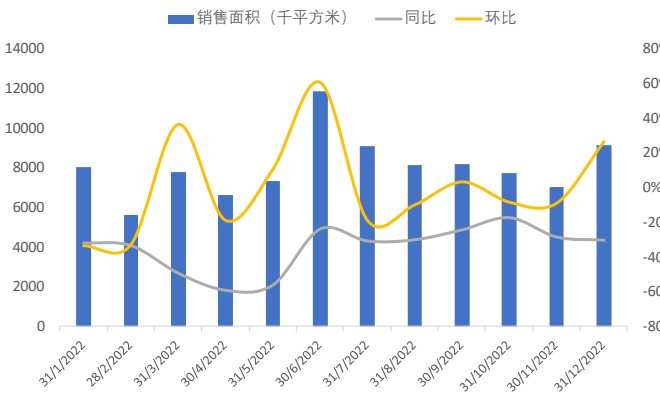


数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

图 14: 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 15: 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



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 3: 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	613.72	563.14	8.98%	-5.93%	6937.53	-27.04%
	上海	1009.32	1052.81	-4.13%	11.83%	10177.37	-3.33%
	广州	750.43	396.40	89.31%	-52.17%	8392.02	-34.23%
	深圳	394.38	337.64	16.80%	-2.95%	4130.23	-30.61%

2023-1-18

二线城市	成都	1308.46	1106.70	18.23%	-21.58%	14349.48	-13.18%
	大连	225.64	224.80	0.37%	-32.86%	3001.03	-40.50%
	杭州	1355.27	1151.02	17.75%	16.10%	11041.79	-49.32%
	南京	597.07	586.86	1.74%	-44.94%	8087.21	-34.97%
	青島	978.46	611.45	60.02%	-11.40%	11158.27	-23.47%
	苏州	660.12	528.05	25.01%	17.20%	7169.55	-19.98%
	厦門	292.05	138.50	110.87%	2.36%	1831.32	-48.78%
	武汉	1694.99	626.53	170.54%	10.92%	10361.10	-47.62%
	濟南	695.75	574.00	21.21%	-9.33%	7618.33	-29.43%
	哈爾濱	393.12	112.23	250.29%	214.24%	1812.83	-45.17%
	沈陽	14.92	583.49	-97.44%	-99.38%	7025.71	-44.12%
	鄭州	227.20	82.86	174.20%	-70.68%	5416.25	-42.85%
	天津	692.72	722.16	-4.08%	-45.22%	7884.59	-38.52%
三线城市	佛山	848.20	516.70	64.16%	-28.41%	8513.01	-30.93%
	無錫	262.94	346.52	-24.12%	-23.01%	3214.04	-50.26%

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 12 月总销售金额为 3340.80 亿人民币, 同比下降 29.10%, 环比上升 35.18%。以下为 22 家房企 12 月销售详细情况:

表 4: 物业管理公司关联房企销售情况

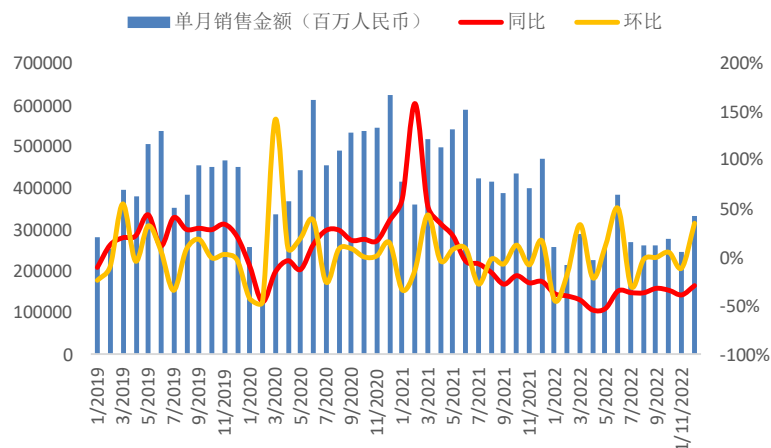
代码	物管公司	关联房企	本月销售金额 (百万人民币)	同比	环比
3319 HK	雅生活服务	雅居乐集团	3,860	-72.15%	7.22%
9983 HK	建业新生活	建业地产	2,263	-78.17%	107.81%
816 HK	金茂服务	中国金茂	17,520	-20.31%	22.52%
2669 HK	中海物业	中国海外发展	38,056	-4.31%	57.84%
1209 HK	华润万象生活	华润置地	49,590	9.83%	123.38%
606 HK	中骏商管	中骏集团	4,581	-32.15%	8.99%
2602 HK	万物云	万科	39,760	-37.44%	30.79%
1995 HK	旭辉永升服务	旭辉控股	6,440	-70.05%	55.18%
6098 HK	碧桂园服务	碧桂园	22,030	-2.44%	-15.30%
2869 HK	绿城服务	绿城中国	24,100	23.59%	6.17%
3913 HK	合景悠活	合景泰富	3,781	-62.68%	-2.05%
6049 HK	保利物业	保利发展	57,147	55.68%	54.40%

2023-1-18

9909 HK	宝龙商业	宝龙地产	3,018	-62.75%	-7.00%
2370 HK	力高健康生活	力高集团	2,001	-68.98%	-0.10%
2207 HK	融信服务	融信中国	1,076	-89.50%	-10.43%
1755 HK	新城悦服务	新城发展	6,568	-68.44%	0.57%
873 HK	世茂服务	世茂集团	7,030	-37.34%	8.15%
6677 HK	远洋服务	远洋集团	10,800	-30.46%	-0.55%
1516 HK	融创服务	融创中国	8,230	-82.79%	2.36%
9928 HK	时代邻里	时代中国控股	1,590	-82.52%	1.92%
6626 HK	越秀服务	越秀地产	22,089	9.99%	86.75%
6958 HK	正荣服务	正荣地产	2,550	-74.53%	47.91%
总共			334,080	-29.10%	35.18%

数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

图 16: 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

12 月看，**房地产累计投资**同比维持负增长的趋势，跌幅继续加深，下降速度降至不足 0.2 个百分点；按月环比看继续下跌，续创 2022 年的单月投资额新低，房地产投资气氛仍然在底部；

房地产新开工竣工数据上看，房地产新开工面积同比维持负增长，同比降幅创 2022 年新低，按月看 12 月份新开工面积环比小幅上升，惟开工的意愿仍然低迷。竣工面积上看，保交楼继续取得进度，累计同比降幅收窄至 15%，创 8 个月新低，环比竣工面积大增 233%，预计后续竣工数据将持续向好；

房地产销售上看，商品房销售额以及面积继续同比负增长的情况，降幅小幅增加至 27% 和 34%，环比看分别上升 50% 及 45%，创半年新高，但整体看商品房销售规模仍然较小，房地产需求仍然较弱。19 城销售数据方面，12 月份整体销售数据同比跌幅维持在 28%，环比数据在年底回升 27%，销售规模与过往 3 年仍有距离。分城市等级看，一/二/三线城市同比表现分别为 -21%/-30%/-27%，环比 18%/27%/29%，各个等级的城市销售在年底小幅回升。2022 年全年数据上看一/二/三线城市分别较 2021 年同比 -24%/-36%/-38%，显示高能级城市相对韧性较强。物业公司关联房企销售表现方面，环比上看，普涨情况继 10 月后再度出现，大部分房企重新出现环比涨幅。同比上看，录得同比涨幅仍然主要是国企，例如华润置地、绿城中国、保利发展，国企民企销售表现继续分化，后续预计国企销售表现将维持领先地位。2022 年整体看，22 家房企销售较 2021 年下跌 40%，回到 2016 年左右水平。

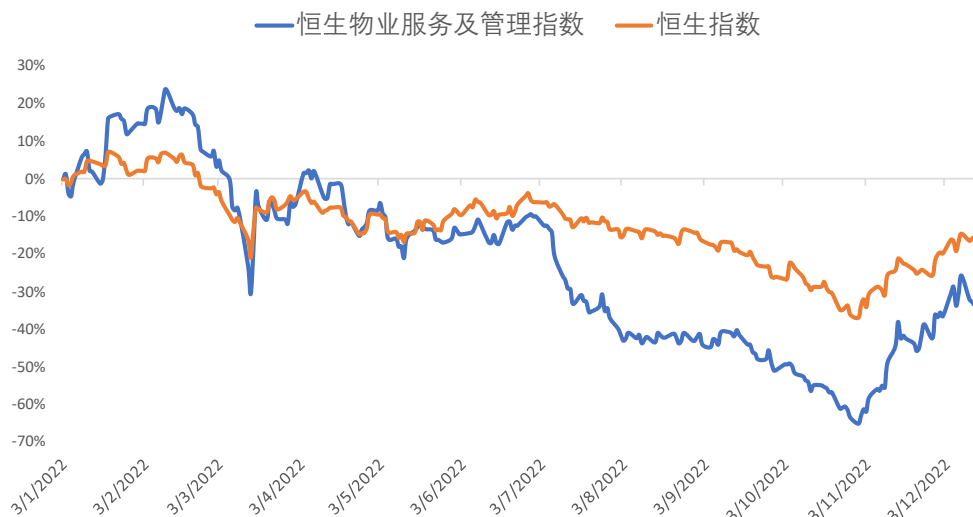
综合房地产数据，12 月数据整体气氛仍然与近半年保持一致，房地产在供给和需求端都较为低迷，开发投资、开工意愿、销售处于底部，各项数据均未见明显回升、收窄跌幅的现象，房地产市场仍然处于筑底阶段。而竣工面积继续符合我们的预期，是表现较好的房地产数据，预计这个趋势将会持续。近期各项房地产政策例如三支箭对房企保交楼的作用较大，因此竣工面积不断改善，但房企的销售仍然需要居民需求回升才能出现拐点，而需求回升取决于居民对房企的信心以及他们的购房能力，后者需要购房门槛降低、中国经济修复从而提升居民的收入预期等因素配合，展望后续更多房地产放松政策从需求端出发以刺激销售，使房地产行业以及优质房企脱离行业下行轨道，惟预计仍需一段时日。

指数表现

恒生物业及管理指数 12 月 30 日收报 3296.4 点，12 月上升 2.11%，同期恒生指数上升 6.37%，恒生物业及管理指数跑输大盘 4.26 个百分点，表现小幅落后于大市。报告日前一个月起计（18/12/2022-17/1/2023）恒生物业及管理指数上升 3.08%，同期跑输恒生指数 8.42 个百分点。

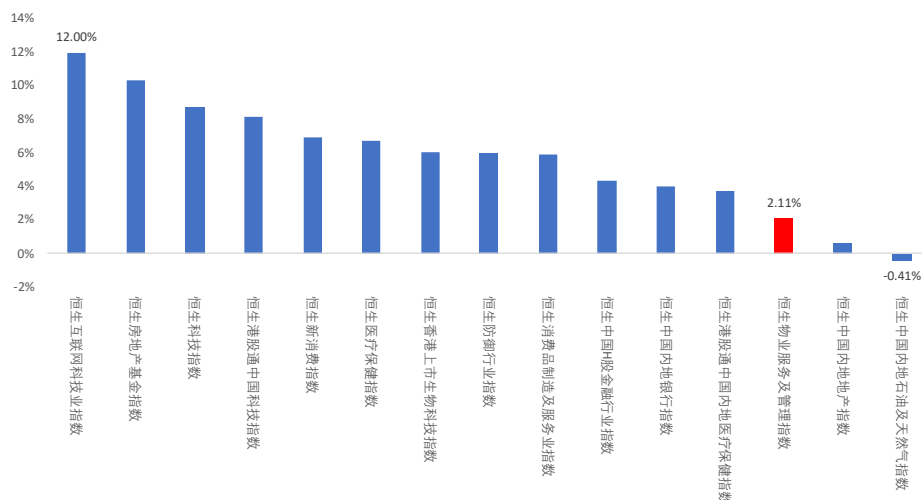
行业块指数看，12 月恒生物业及管理指数 2.11% 的表现 15 个行业指数中排名第 13 位，跑输表现最好的恒生互联网科技业指数 9.89 个百分点，跑赢表现最差的恒生中国内地石油及天然气指数 2.52 个百分点。

图 17: 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

图 18: 12 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12月30日恒生物业服务及管理指数成分股市盈率(PE)均值为11.93倍,比上月下0.50%,截至1月17日为12.54倍。2017年起至今的市盈率历史均值为24.71倍,虽然板块经过一波升幅,当前物管板块估值仍然处于历史低位的水平。

图 19: 恒生物业服务及管理指数成分股市盈率 (PE)

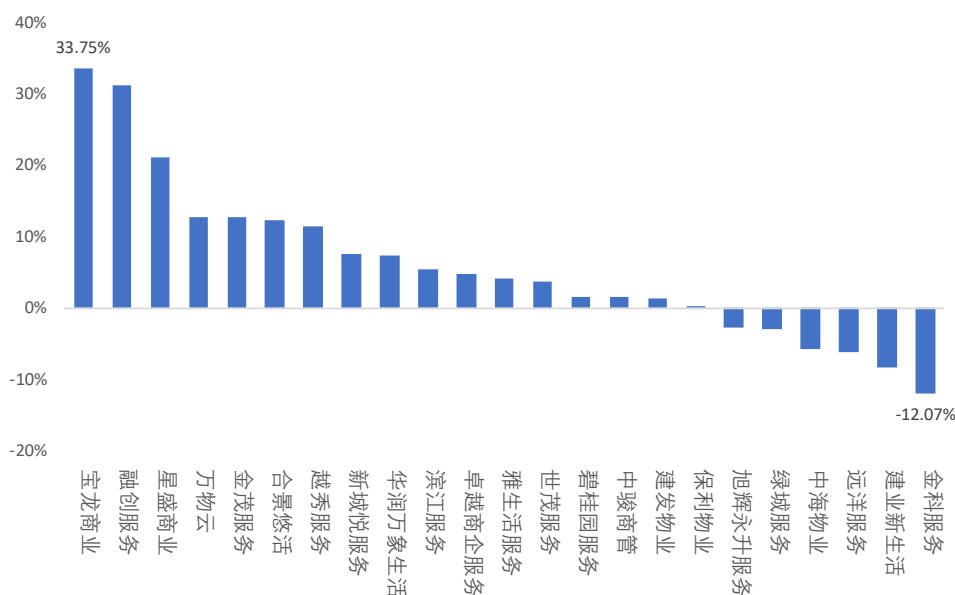


数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

个股表现

个别公司看，截至12月30日，12月主要物业管理公司之中有17家录得涨幅，升幅前五的是宝龙商业、融创服务、星盛商业、万物云、金茂服务，升幅分别为33.75%、31.25%、21.14%、12.76%、12.67%；跌幅前五的是金科服务、建业新生活、远洋服务、中海物业、绿城服务，跌幅分别为-12.07%、-8.43%、-6.25%、-5.79%、-3.00%。

图 20: 12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 5: 12月主要物业管理公司涨跌幅排名

升幅		跌幅		
1	宝龙商业	33.75%	金科服务	-12.07%
2	融创服务	31.25%	建业新生活	-8.43%
3	星盛商业	21.14%	远洋服务	-6.25%
4	万物云	12.76%	中海物业	-5.79%
5	金茂服务	12.67%	绿城服务	-3.00%

数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

港股通

截至12月30日，12月雅生活服务、合景悠活、旭辉永升服务、金科服务、世茂服务、绿城服务、融创服务、华润万象生活分别获港股通增持，增持前三位月内变动为+4.57、+2.07、+1.62个百分点；减持前三位为保利物业、碧桂园服务、卓越商企服务，月内变动为-4.65、-1.52、-1.15个百分点。另外，截至12月30日，港股通持仓占比前三为保利物业、旭辉永升服务、雅生活服务，分别占比58.96%、20.96%、18.51%。

表 6: 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	262.97	18.51	4.57	17.90	2474.58
3913 HK	合景悠活	243.27	12.00	2.07	11.26	420.85
1995 HK	旭辉永升服务	366.75	20.96	1.62	11.05	1610.01
9666 HK	金科服务	99.94	15.29	0.92	8.18	1369.13
873 HK	世茂服务	406.80	16.47	0.64	12.56	1147.17
2869 HK	绿城服务	246.71	7.58	0.35	-0.61	1277.98
1516 HK	融创服务	543.92	17.79	0.25	12.56	2284.48
1209 HK	华润万象生活	46.85	2.05	0.03	-0.62	1857.54
816 HK	金茂服务	8.14	0.89	-0.02	-1.06	33.29
9983 HK	建业新生活	59.05	4.61	-0.03	1.10	179.52
2156 HK	建发物业	11.81	0.88	-0.08	-0.31	51.62
2669 HK	中海物业	490.52	14.92	-0.11	0.30	3987.90
9909 HK	宝龙商业	67.36	10.47	-0.68	2.25	435.15
1755 HK	新城悦服务	75.89	8.71	-0.70	1.25	698.22
6989 HK	卓越商企服务	71.24	5.83	-1.15	3.50	268.57
6098 HK	碧桂园服务	432.39	12.81	-1.52	5.26	8405.74
6049 HK	保利物业	90.41	58.96	-4.65	-3.27	4163.53

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。

2023-1-18

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予投资银行业务；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