

物业管理行业

推荐 (维持)

恒生物业服务及管理指数对比恒生指数



指数	1 年表现
恒生物业服务及管理指数	-41.68%
恒生指数	-10.68%

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

物业管理行业二月月报

物管业绩承压，房产数据复苏

市场行情：2月跑输大市

指数：恒生物业及管理指数2月下降15.02%，同期恒生指数下降9.41%，恒生物业及管理指数跑输大盘5.61个百分点。报告日前一个月起计（17/2/2023-16/3/2023）恒生物业及管理指数上升12.31%，同期跑输恒生指数4.99个百分点。

个股：2月主要物业管理公司平均表现为-12.90%，主要物业管理公司之中出现升幅的是建发物业、滨江服务，升幅分别为12.89%、1.26%。

港股通：2月世茂服务、金科服务、绿城服务、旭辉永升服务、宝龙商业、雅生活服务、华润万象生活、新城悦服务、融创服务、滨江服务、建发物业分别获港股通增持，增持前三位月内变动为+1.38、+0.80、+0.62个百分点。

房地产数据：2月数据整体出现明显反弹回升，房地产在供给和需求端均出现收窄跌幅的改善现象，开发投资、开工意愿、销售有望筑底回升。

行业动态精选：

政策：政府工作报告当中提及诸多与物管行业发展息息相关的要点。例如，报告提出积极应对人口老龄化，推动老龄事业和养老产业发展。发展社区和居家养老服务，在税费、用房、水电气价格等方面给予政策支持。推进医养结合。

公司：多家民营物企例如碧桂园服务、金科服务、融创服务公布盈警。

投资建议：

2月，房地产基本面有复苏迹象，开发投资、开工意愿、销售有望筑底回升。同时，当前正处于物管行业的业绩期，由于2022年受房地产下行以及疫情影响，预计整体的业绩将较2021年差，并可能拖累物管板块的短期表现，但短期回调提供了部署优胜物管公司的机会。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，估值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。对物管板块维持推荐评级，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.....	8
1) 房地产投资情况	8
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

2月，物业管理行业跟随大市下跌，报告日前跌至去年11月水平，主要受压于房地产以及物管行业的2022业绩公布期。另外，2月房地产在供给和需求端均出现显著收窄跌幅的改善现象，显示基本面有复苏迹象，开发投资、开工意愿、销售有望筑底回升。同时，当前正处于物管行业的业绩期，由于2022年受房地产下行以及疫情影响，预计整体物管公司（尤其民企）的业绩将较2021年差，报告日前也陆续出现民企发布盈警的情况，预计将会拖累物管板块的短期表现。换个角度看，物管行业担任治理社会基层的重要角色，行业出清阶段后拥有安全关联方（违约风险低），以及自身运营展现价值（外拓能力、业务多元性等）的物管公司将会跑出，过往较差业绩触发的短期回调提供了部署优胜物管公司的机会。

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，估值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。对物管板块维持推荐评级，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: 2月物业管理政策/行业动态

日期	内容
政策	
13/3	<p>云南省人民政府第2次常务会议通过了《云南省物业管理规定》，于2023年5月1日起正式施行。《规定》将消防安全相关内容纳入其中。《规定》从三个方面将消防工作纳入物业管理工作。在物业的使用与维护章节中，对物业管理区域内的禁止从事行为进行了明确，包括禁止占用、堵塞、封闭避难层、疏散通道、消防车通道和安全出口；禁止私拉电线、电缆为电动车辆充电；禁止毁坏安防设施线路和设备，或者影响安防设施功能，以及不得实施法律、法规所禁止的其他行为。物业服务人应当及时采取合理措施制止违法行为，并向有关行政主管部门报告并协助处理。在物业管理区域内发生安全事故时，物业服务人应采取应急措施，并及时向有关行政主管部门进行报告，协助做好救助工作。</p>
10/3	<p>芜湖市住房和城乡建设局、市城管局、市市场监督管理局、市消防救援支队、市公安局五部门联合召开全市住宅物业整治提升工作新闻发布会，2023年度全市住宅物业整治工作攻坚行动目标列出，涉及开展物业排查整治回头看等24项任务，旨在以提升行业服务质量、管理水平为导向，进一步巩固芜湖市去年以来开展的住宅物业管理大排查、大整治、大提升行动成果。目标包括，全面落实社区党委领导下的社居委、业委会、物业企业“四位一体”住宅小区物业综合管理体系；住宅小区业主委员会（物业管理委员会）组建率超95%且运行规范，有效物业服务覆盖率达到100%，物业企业、小区（网格）党组织“应建尽建”；构建质价相符的物业服务价格机制，全市物业费收缴率达到85%；引入和培育优秀的物业企业，建立优胜劣汰的市场竞争机制；持续改善住宅小区居住环境，居民满意度力争达到95%；全面提升物业服务水平，住宅小区金牌物业服务率超30%。</p>
5/3	<p>政府工作报告则全面总结过去各项工作成绩和经验，部署各领域2023年发展目标和重点任务。作为重要民生行业的物业管理行业，报告当中提及诸多与物管行业发展息息相关的要点。例如，报告提出积极应对人口老龄化，推动老龄事业和养老产业发展。发展社区和居家养老服务，在税费、用房、水电气价格等方面给予政策支持。推进医养结合。另外，多个官员亦提出相关表述：</p> <p>全国政协委员洪明基：建议探索未来社区，并根据新旧小区的特质选择不同的模式，提升社区服务水平；</p> <p>全国人大代表崔荣华：建议加强北交所对物业企业上市指导。她表示，作为中小企业典型代表的物业企业若能获得北交所的上市指导及支持，将为物业行业的创新、规范发展注入更加强大的动力，加速物业企业向智慧社区建设者及多元化城市服务提供者转型变革；</p> <p>住建部倪虹：要避免金融风险和地方债风险，防范房地产“灰犀牛”。支持优质国有房企和优质的民营房企，改善他们的资产负债状况，满足他们合理的融资需求；</p> <p>多代表：两会期间多位全国人大代表、全国政协委员拟提交与物业有关的提案，提案涉及物业多个方面，如建议完善居家养老模式；建立透明统一的物业管理收费制度；修改物业管理条例，强化业主权益保护；打造智慧城市智慧小区；理顺物业管理关系，提高基层治理效果等。</p>
1/3	<p>《北京市城市更新条例》于2023年3月1日起正式施行。《条例》明确了北京城市更新包括居住类、产业类、设施类、公共空间类和区域综合性5大更新类型、12项更新内容，提出了北京城市更新的9个基本要求。北京市住房和城乡建设委员会透露，今年，北京将力争完成核心区平房申请式退租(换租)2000户、修缮</p>

2023-3-17

	1200 户，老旧小区综合整治新开工 300 个、完工 100 个，积极探索创新路径，不断提升百姓居住环境，打造出更多高品质活力空间。
25/2	<p>学习贯彻全国住房和城乡建设工作会议精神暨 2023 年中国物业管理协会会长工作会议在北京召开。中国物业管理协会王志宏会长在总结讲话中表示，2023 年协会要落实好全国住房和城乡建设工作会议和倪虹部长的重要指示精神，进一步提高政治站位，转变思想观念，主动担当作为，紧紧围绕协会自身定位，做好服务政府、服务行业、服务群众等方面的工作：</p> <p>一是服务好政府，发挥好桥梁纽带作用。下一步协会将着力做好行业基础数据统计和研究工作，客观分析行业发展情况，为政府制定行业政策和相关决策提供科学依据；落实好政府主管部门的指示精神，引导物业服务企业在参与社区治理、老旧小区改造、生活垃圾分类、红火蚁等外来入侵物种防控、房屋安全鉴定和隐患排查等工作中发挥专业价值，为行业发展争取更多的政府支持；</p> <p>二是服务好行业，带着朴素的情感实实在在为会员服务，为物业管理行业服务。构建协会服务支撑体系，真心实意地为企业解决发展中的实际问题，尤其是高度重视并主动服务中小企业和民营企业，副会长单位要积极发挥引领和帮扶作用，秉持共生理念，促进物业管理行业健康高质量发展；</p> <p>三是服务好人民群众。服务的最终落脚点永远是满足人民日益增长的美好生活需要。协会将引导物业服务企业在服务好小区上下功夫，大力提升物业服务水平，鼓励有条件的物业服务企业探索“物业服务+生活服务”模式，让生活更方便、更舒心，不断增强人民群众的获得感、幸福感、安全感。</p>
22/2	财政部印发关于《物业管理服务政府采购需求标准（办公楼类）（征求意见稿）》向社会公开征求意见的 通知 。该需求标准共分为项目基本情况、商务要求、采购项目需要落实的政府采购政策、服务内容、服务质量标准、物业管理服务人员岗位编制需求、合同授予七部分。另外，该需求标准还明确了物业管理服务人员行为参考规范、履约考核参考标准、资格条件等供编写采购需求时可关注的要点内容。
16/2	国家标准化委员会印发《 2023 年国家标准立项指南 》，以加快构建推动高质量发展的国家标准体系，更好服务经济社会发展大局。在推荐性国家标准方面，《指南》提出，2023 年将重点支持 14 个领域和方向推荐性国家标准制定。其中服务业领域包括：平台经济、跨境电商、中央厨房等生产性服务标准。智慧物流、多式联运、冷链物流、邮政快递等现代流通标准。银行、证券、保险等金融风险防控和消费者保护标准。机构养老、居家养老、智慧养老和适老化改造等生活性服务标准。旅游、文化、休闲康养、餐饮节约、赛事管理、体育用品、青少年体育，以及家政、物业等民生领域标准。
14/2	云南省人民政府发布《 云南省物业管理规定 》，将于 2023 年 5 月 1 日施行。《规定》共七章三十四条，内容包含“业主、业主大会和业主委员会”“物业管理服务”“物业的使用与维护”“监督管理”及“法律责任”等方面。其中提及，物业服务人不得“侵占、挪用业主共有部分经营收益”，不得“挪用住宅专项维修资金”。
公司动态	
13/3	金科智慧服务集团股份有限公司 近日于江西赣州成立物业公司，具体企业为赣州市金晓智慧物业服务有限公司。赣州市金晓智慧物业服务有限公司成立于 2023 年 3 月 11 日，注资 200 万元，所属行业为房地产业。该公司经营范围包含物业管理、酒店管理、医院管理、游览景区管理、名胜风景区管理、市政设施管理等业务，目前由金科智慧服务 100%持股。
10/3	保利物业服务股份有限公司 新增投资企业甘肃保利物业服务有限公司，投资额度为 1000 万元。甘肃保利物业服务有限公司成立于 2023 年 3 月 6 日，注册资本为 1000 万元，经营范围包括物业管理；酒店管理；会议及展览服务；房地产经纪等。目前，其由保利物业 100%持股。
7/3	据 万物梁行 官微公布，该公司携手西岸云港正式进驻西岸凤巢，为 AI PLAZA 西岸凤巢提供全权委托物业管理服务。AIPLAZA 西岸凤巢于 2021 年 12 月 23 日开业，是西岸集团和印力合作以 ART+INTELLIGENCE（艺术与智

2023-3-17

	慧) 为主题推出的商业地标项目, 业态配比为餐饮 30%、社交体验 30%、配套服务 20%、特色零售 20%。该项目总建筑面积约 7.5 万平方米, 位于上海西岸徐汇滨江板块, 与当地另外两座地标“ART Tower 西岸智塔”、“ART Tower 西岸艺岛”交相辉映。
6/3	保利物业 下属成都华昌物业有限公司成功中标成都金融城文化中心。成都金融城文化中心位于成都交子公园园区中心, 是集商务办公、酒店、美术馆、剧场和综合文化活动中心一体的建筑综合体, 总建筑面积超过 12.3 万平方米。中心建成后, 华昌物业将为其提供全周期物业服务。
2/3	上海永升物业管理有限公司 新增投资企业重庆赫展物业管理有限公司、重庆永彰企业管理有限公司, 投资比例 100%。重庆赫展物业管理有限公司成立于 2023 年 3 月 2 日, 法定代表人为赖世瑜, 注册资本为 100 万元人民币, 经营范围包含: 一般项目: 物业管理; 城市绿化管理等。
2/3	绿城物业服务集团有限公司 新增一则对外投资, 投资企业为合肥运河产城科技服务有限公司, 投资比例为 49%。合肥运河产城科技服务有限公司成立于 2023 年 2 月 22 日, 注册资本为 300 万元, 经营范围包括物业管理; 物业服务评估; 工程管理服务; 花卉绿植租借与代管理; 室内空气污染治理; 节能管理服务; 环保咨询服务; 新鲜水果批发等。该公司目前由肥西县产城投资控股(集团)有限公司持股 51%, 绿城服务持股 49%。
2/3	重庆金晓心悦餐饮管理有限公司转让重庆韵涵餐饮文化有限公司 57% 股权予 金科智慧服务集团股份有限公司 。于股权变更后, 韵涵餐饮由金科智慧服务持股 57%、重庆庆晖企业管理咨询有限公司持股 21.93%、重庆沁石企业管理有限公司持股 21.07%。
28/2	兰州黄河生态旅游开发集团与 万科物业服务公司 在润兰之城营销中心举行签约仪式。此次合作致力打造全市物业服务标杆, 更好地为广大业主营造舒适宜居环境, 为推进建设现代化幸福城市创造宝贵经验。润兰之城是 2023 年甘肃省列“城市基础设施”重大项目, 估算总投资约 96 亿元, 主要建设内容为新建住宅楼、两座幼儿园、一座九年一贯制学校、商业步行街建筑群、写字楼及配套公共服务设施。
24/2	绿城物业服务集团有限公司 联合深圳市汇银物业管理有限公司共设深圳绿城汇银物业服务有限公司。绿城汇银物业成立于 2023 年 2 月 24 日, 注册资本为 300 万元人民币。公司经营范围包括住房租赁; 家政服务; 住宅水电安装维护服务等。绿城服务持该公司股份 55%, 汇银物业持该公司股份 45%。

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: 2 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	3/3	盈警	公布盈利警告, 预期司截至 2022 年 12 月 31 日止十二个月之未经审核综合收入及归属于股东的核心净利润将较 2021 年同期分别录得超过 40% 及超过 5% 的增长, 未经审核税前利润、期内净利润及归属于公司股东的净利润, 将较 2021 年同期分别下降约 34% 至 40%、45% 至 51%、51% 至 57%。
	13/3	董事会会议	公布本公司将于 2023 年 3 月 29 日(星期三)举行董事会会议, 藉以(其中包括)考虑及批准本公司及其附属公司截至 2022 年 12 月 31 日止年度

2023-3-17

			末期业绩，以及考虑派发末期股息（如有）。
华润万象生活	16/3	董事会会议	公布公司订于二零二三年三月二十八日（星期二）举行董事会会议，藉以（其中包括）考虑及批准公司及其附属公司截至二零二二年十二月三十一日止年度之全年业绩公告及其发布，及考虑会否建议派发末期股息。
中海物业	20/2	人事变动	宣布杨鸥博士因工作调动关系决定辞任公司执行董事、行政总裁、授权代表以及可持续发展督导委员会成员的职务，由二零二三年二月二十日起生效。董事会并宣布，肖俊强先生已获委任为本公司之执行董事、行政总裁、授权代表，以及可持续发展督导委员会成员，于二零二三年二月二十日起生效。
	28/2	董事会会议	公布公司将于二零二三年三月二十三日（星期四）举行董事会会议，藉以批准公司及其附属公司截至二零二二年十二月三十一日止年度之全年业绩公告之刊发及考虑派发末期股息（如有），以及其他事项。
绿城服务	10/3	盈警	公布盈利警告，预期相关期间公司未经审核的收入将录得超过 18 % 的增长（2021 年收入为人民币 12,556.1 百万元，较 2020 年同比增长 24.3 %），同时，公司未经审核的核心经营利润及未经审核的权益股东应占溢利较 2021 年同期下降分别约 5 %至 10 %，及 30 %至 40 %。
雅生活服务	3/3	人事变动	董事會宣佈黎家河先生已獲委任為獨立非執行董事，同時宣佈自 2023 年 3 月 3 日起，黎家河先生已獲委任為公司審計委員會成員、薪酬與考核委員會成員、提名委員會成員及風險管理委員會成員。
融创服务	8/3	董事会会议	宣佈公司將於 2023 年 3 月 20 日（星期一）舉行董事會會議，以考慮及批准（其中包括）公司及其附屬公司截至 2022 年 12 月 31 日止年度之年度業績，及考慮派發末期股息（如有）。
	12/3	盈警	公布盈利警告，预期 2022 年度未经审核的公司拥有人应占亏损不超过人民币 5 亿元，亏损主要由于集团对关联方应收款项计提的减值准备大幅增加所致。
金科服务	13/3	盈警	公布盈利警告，预期集团录得截至 2022 年 12 月 31 日止年度公司拥有人应占净亏损介乎约人民币 1,800 百万元至人民币 2,300 百万元，以及录得经营性现金流介乎约人民币 350 百万元至人民币 450 百万元。
世茂服务	13/3	股東特別大會	公布於 2023 年 3 月 28 日（星期二）上午 11 時正舉行股東特別大會，以考慮並酌情通過公司之普通決議案。
越秀服务	24/2	董事会会议	宣布 2023 年 3 月 8 日（星期三）将举行董事会会议，以（其中包括）批集团截至 2022 年 12 月 31 日止年度的年度业绩以及考虑派付末期股息的建议。
	8/3	2022 业绩	公布截至 2022 年 12 月 31 日止年度的业绩，總收入為人民幣 2,486.2 百萬元，同比增長 29.6%，公司擁有人應佔盈利為人民幣 416.1 百萬元，同比增長 15.7%。董事會建議宣派末期股息每股 0.109 港元（相當於每股人民幣 0.096 元）。
金茂服务	27/2	盈喜	公布盈利增长公告，预期集团截至二零二二年十二月三十一日止年度之公司拥有人应占溢利将较截至二零二一年十二月三十一日止年度录得约

2023-3-17

			80%至 90%的重大增长，主要由于集团在管物业总建筑面积增加以及增值服务收入上升。
远洋服务	24/2	订立协议	宣布公司的全资附属公司作为买方及远洋集团的全资附属公司作为卖方订立股权转让协议，据此，买方有条件同意收购，而卖方有条件同意以人民币 54,000,000 元的代价出售目标公司（中国一家机电公司）的全部股权。
佳兆业美好	9/3	盈警	根据公司目前可得资料及集团截至 2022 年 12 月 31 日止年度的未经审核综合管理账目的初步评估，预期截至 2022 年 12 月 31 日止年度公司拥有人应佔未经审核利润将不少於人民币 90 百萬元，較 2021 年同期增長超過 60%；及预期截至 2022 年 12 月 31 日止年度的收益將較 2021 年同期減少約 30%至 35%。
万物云	10/3	董事會會議	宣佈公司董事會會議將於 2023 年 3 月 27 日（星期一）舉行，藉以（其中包括）(i) 考慮並批准公司及其附屬公司截至 2022 年 12 月 31 日止年度的年度業績及其刊發；以及(ii) 考慮 建議派發末期股息（如有）。

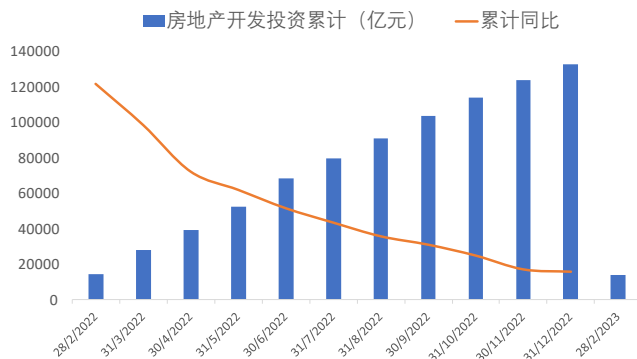
数据来源：公司公告，恒大证券研究中心

房地产数据

1) 房地产投资情况

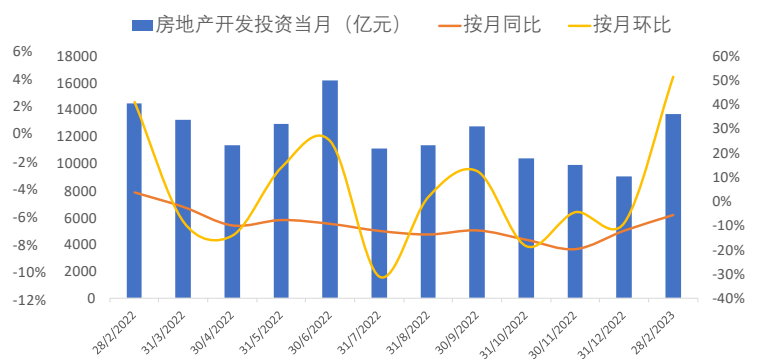
2023 年 1-2 月份全国房地产开发投资额累计达 13669 亿元，同比下降 9.96%，环比上升 51.33%。

图 1：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 2：全国房地产开发投资额当月



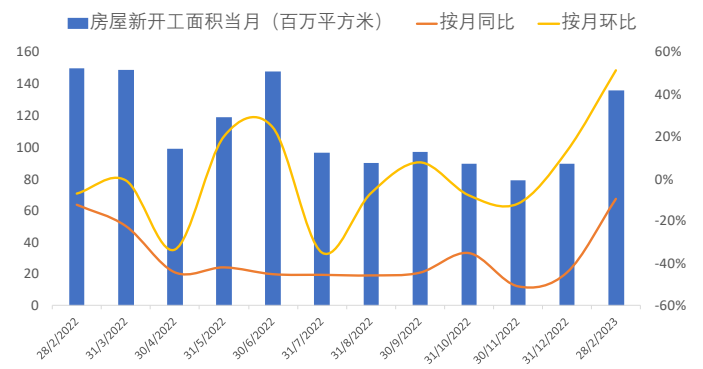
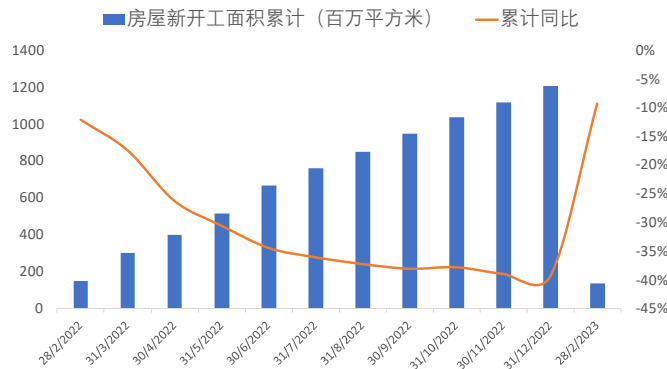
数据来源：Bloomberg，国家统计局，恒大证券研究中心

2)新开工竣工面积

2023年1-2月份全国房地产行业累计新开工面积为13567万平方米，同比下降9.35%，环比上升51.50%。2023年1-2月全国房地产行业累计竣工面积为13178万平方米，同比上升8.02%，环比下降56.81%。

图3: 全国房地产行业新开工面积累计

图4: 全国房地产行业新开工面积当月

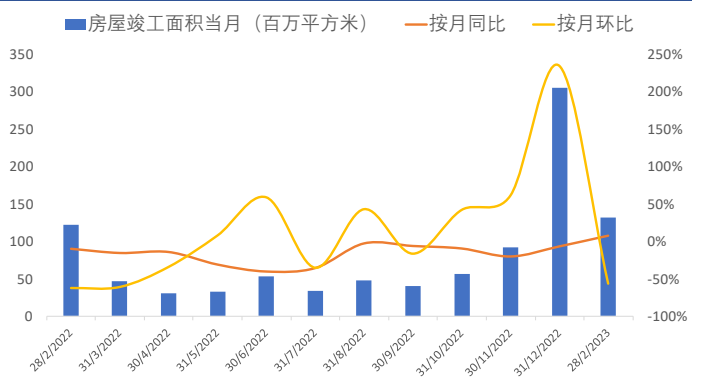
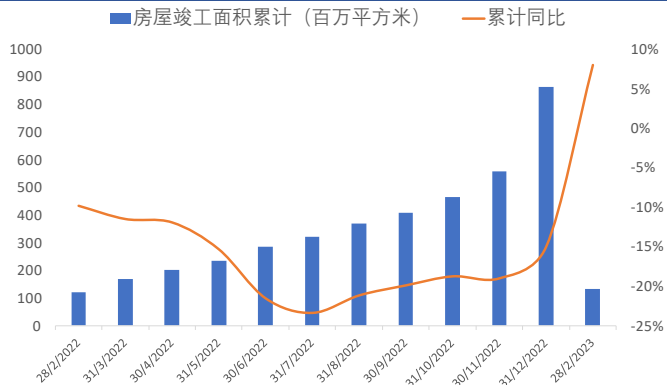


数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

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

图6: 全国房地产行业竣工面积当月



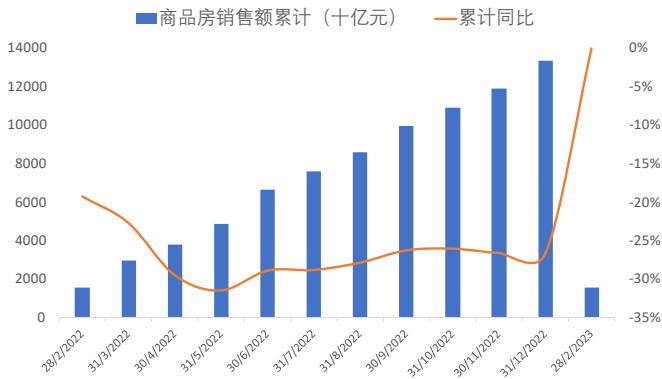
数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

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

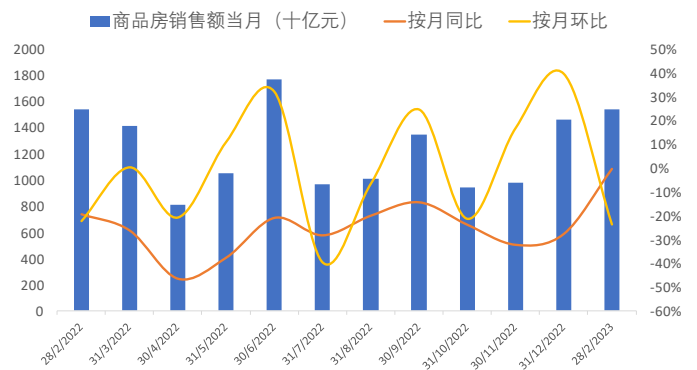
2023年1-2月份全国商品房销售额为15449亿元，同比下降0.06%，环比上升5.38%。2023年1-2月份全国商品房销售面积为15133万平方米，同比下降3.63%，环比上升3.74%。

图7: 全国商品房销售额累计



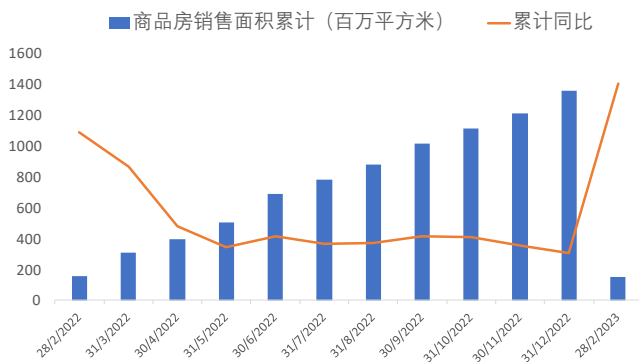
数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

图8: 全国商品房销售额当月



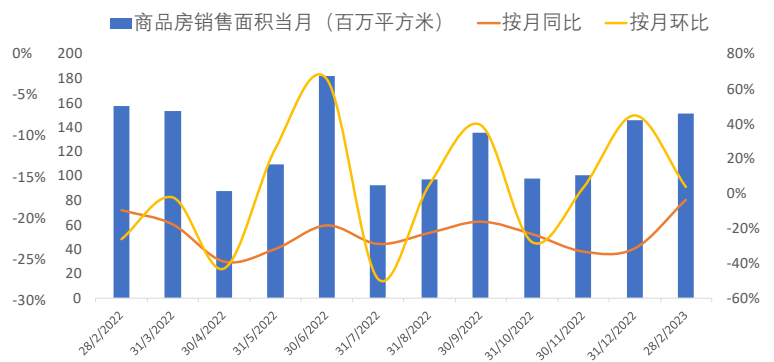
数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

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

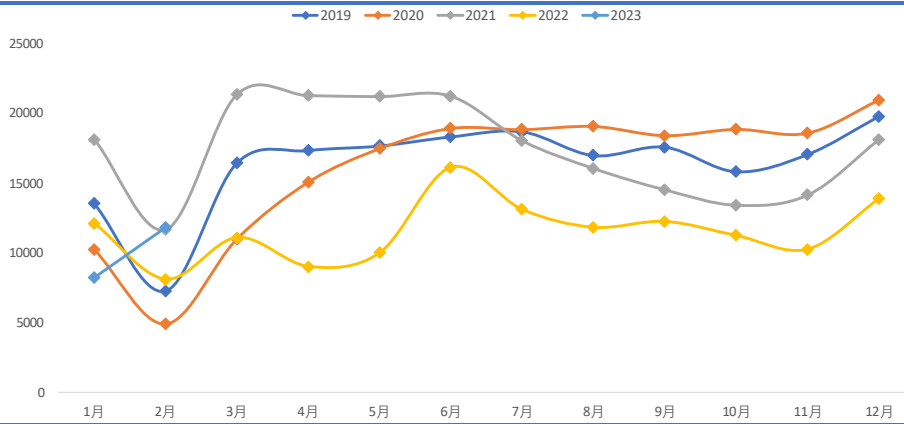


数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

2月，我们跟踪的19个中国城市房地产销售面积达11842.68千平方，同比上升46.06%，环比上升44.26%。分城市等级看，2月中国一线城市房地产销售面积达2046.44千平方米，同比上升9.77%，环比上升1.55%；二线城市房地产销售面积达8779.79千平方米，同比上升56.34%，环比上升44.26%；三线城市房地产销售面积达1016.46千平方米，同比下降61.81%，环比上升98.98%。

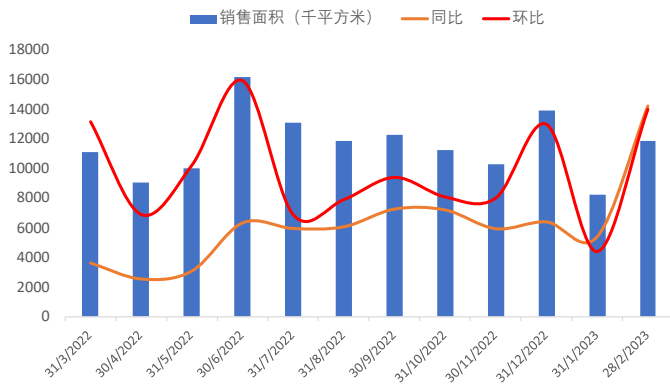
2022-12-16

图 11: 中国 19 个城市房地产销售面积 (千平方米) 历年总览



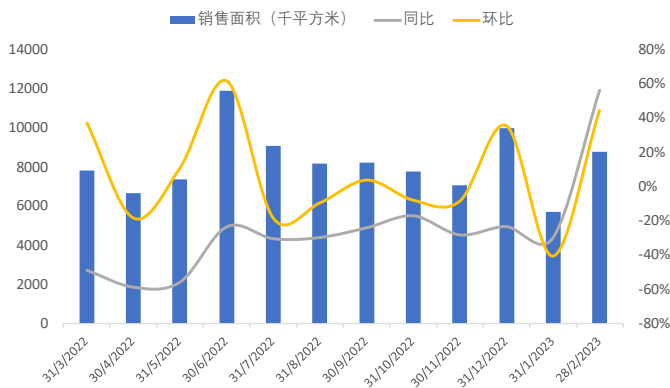
数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

图 12: 中国 19 个城市房地产销售面积 (千平方米) 及同比、环比



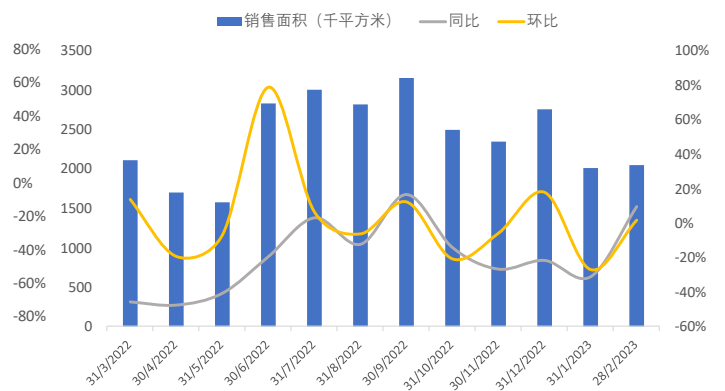
数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

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



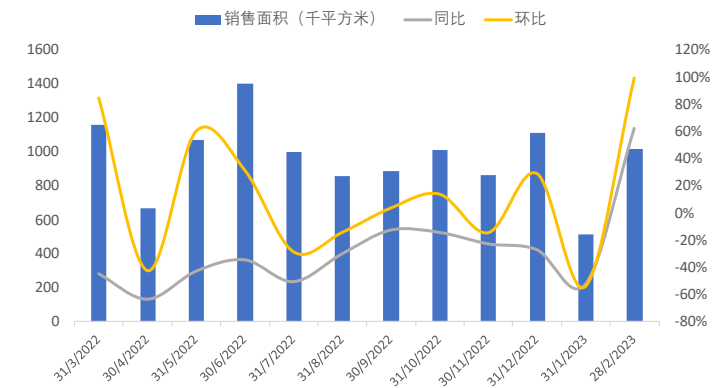
数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

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

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

2023-3-17

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	439.16	405.87	8.20%	49.20%	845.03	0.90%
	上海	561.61	971.55	-42.19%	-30.00%	1533.16	-26.72%
	广州	771.17	431.47	78.73%	36.60%	1202.64	-2.01%
	深圳	274.51	206.30	33.06%	35.19%	480.81	-24.29%
二线城市	成都	1089.37	910.18	19.69%	6.52%	1999.55	-22.58%
	大连	233.75	105.26	122.08%	31.49%	339.00	3.49%
	杭州	926.34	1018.18	-9.02%	169.38%	1944.52	121.49%
	南京	658.66	433.33	52.00%	-29.41%	1091.99	-43.24%
	青岛	843.42	434.11	94.29%	54.26%	1277.52	-7.10%
	苏州	447.87	315.96	41.75%	51.32%	763.83	-9.85%
	厦门	148.42	65.20	127.65%	38.93%	213.62	-24.82%
	武汉	1206.40	743.99	62.15%	129.50%	1950.38	32.45%
	济南	842.36	473.66	77.84%	113.85%	1316.01	25.57%
	哈尔滨	154.04	58.49	163.37%	140.75%	212.52	35.66%
	沈阳	564.61	309.15	82.63%	27.19%	873.77	-27.57%
	郑州	532.43	300.49	77.19%	74.94%	832.92	8.31%
天津	1132.13	515.49	119.62%	147.70%	1647.62	91.29%	
三线城市	佛山	794.75	373.96	112.52%	79.00%	1168.71	-7.66%
	无锡	221.70	136.87	61.98%	20.38%	358.57	-17.98%

数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

2023-3-17

我们跟踪的 22 家主要物业管理公司关联房企 2 月总销售金额为 2462.98 亿人民币，同比上升 13.60%，环比上升 30.53%。以下为 22 家房企 2 月销售详细情况：

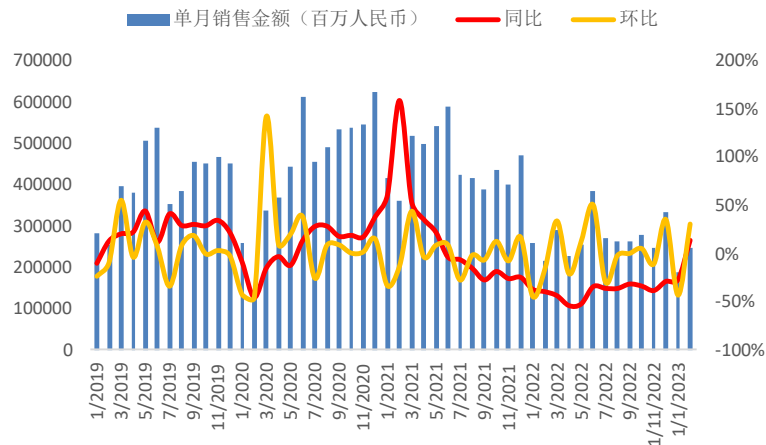
表 4: 物业管理公司关联房企销售情况

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	6,120	-8.93%	-4.97%
9983 HK	建业新生活	建业地产	2,120	83.07%	-26.16%
816 HK	金茂服务	中国金茂	14,130	101.86%	41.30%
2669 HK	中海物业	中国海外发展	27,424	153.01%	107.95%
1209 HK	华润万象生活	华润置地	24,200	146.69%	51.06%
606 HK	中骏商管	中骏集团	3,809	-9.72%	24.84%
2602 HK	万物云	万科	30,120	2.55%	5.20%
1995 HK	旭辉永升服务	旭辉控股	7,810	-5.90%	55.58%
6098 HK	碧桂园服务	碧桂园	24,850	-24.15%	12.90%
2869 HK	绿城服务	绿城中国	15,800	37.39%	30.58%
3913 HK	合景悠活	合景泰富	4,320	-1.39%	21.31%
6049 HK	保利物业	保利发展	34,284	42.98%	16.04%
9909 HK	宝龙商业	宝龙地产	3,319	7.03%	62.70%
2370 HK	力高健康生活	力高集团	1,516	-20.34%	14.59%
2207 HK	融信服务	融信中国	1,334	-83.99%	34.05%
1755 HK	新城悦服务	新城发展	7,809	-30.47%	35.20%
873 HK	世茂服务	世茂集团	4,110	-43.39%	-8.87%
6677 HK	远洋服务	远洋集团	5,070	35.92%	54.10%
1516 HK	融创服务	融创中国	10,860	-51.43%	50.21%
9928 HK	时代邻里	时代中国控股	1,961	-22.06%	130.16%
6626 HK	越秀服务	越秀地产	13,712	385.55%	54.34%
6958 HK	正荣服务	正荣地产	1,620	-54.09%	19.47%
总共			246,298	13.60%	30.53%

数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

2023-3-17

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

1-2 月看，**房地产累计投资**同比维持负增长的趋势，但跌幅收窄至约-6%，是数据在 2022 年 4 月跌进负增长以来的首次。虽然整体看投资额仍有所下降，但相关数据降幅有明显收窄之势，显示房地产投资筑底可期。

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，但跌幅同样出现明显收窄至约-9% (vs2022 年 12 月-39%)，降幅达 30 个百分点。竣工面积上看，竣工面积 1-2 月出现月 8% 的同比增长，是 2022 年来的首次，亦是多个房地产数据中最先同比转为正增长的数据，显示中央及地方政府保交楼相关政策持续发力及见效。

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，但数据双双出现较大的跌幅收窄，较前值分别达到约 26 及 20 个百分点的跌幅收窄，显示商品房销售出现明显修复。19 城销售数据方面，整体上看 2 月销售数据同比及环比均出现超 40% 回升，亦是近年首个录得环比上升的 2 月，当月销售规模是近 5 年之最。分城市等级看，一/二/三线城市同比表现分别为 10%/56%/62%，环比 2%/44%/99%，各个等级的城市销售均出现回升，其中以二、三线城市升幅尤为显著。物业公司关联房企销售表现方面，整体房企看，2 月销售数据出现较明显的回升。环比上看，大部分房企出现环比涨幅。同比上看，录得同比涨幅仍然主要是国企，其中越秀地产、中国海外发展、华润置地、中国金茂录得 386%、153%、147%、102% 同比升幅，可见国企民企销售表现分化持续，国企销售表现维持领先地位，预计趋势将会持续。

综合房地产数据，2月数据整体出现明显反弹回升，房地产在供给和需求端均出现收窄跌幅的改善现象，开发投资、开工意愿、销售有望筑底回升。同时，一向表现较强的竣工数据亦率先转为正增长，反映保交楼持续取得成果，这亦符合我们的先前的预期。在先前的政策持续发力配合中国经济逐渐复常下，展望3月份房地产供给及需求端数据能够持续这个回升趋势，当中在销售方面国企的修复进度预计将会较民企快。

指数表现

恒生物业及管理指数 2 月 28 日收报 3086.70 点，2 月下降 15.02%，同期恒生指数下降 9.41%，恒生物业及管理指数跑输大盘 5.61 个百分点，表现小幅落后于大市。报告日前一个月起计（17/2/2022-16/3/2023）恒生物业及管理指数下跌 12.31%，同期跑输恒生指数 4.99 个百分点。

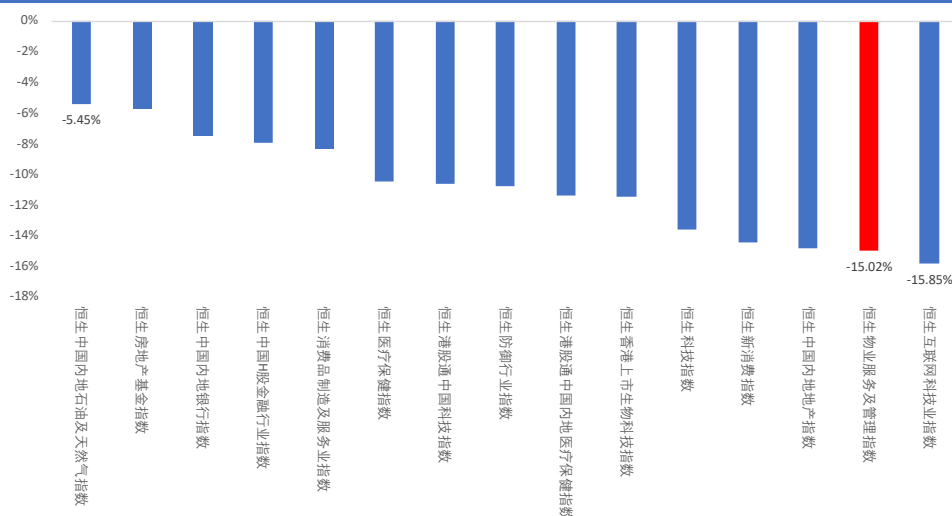
行业块指数看，2 月恒生物业及管理指数-15.02%的表现 15 个行业指数中排名第 14 位，跑输表现最好的恒生中国内地石油及天然气指数 9.57 个百分点，跑赢表现最差的恒生互联网科技业指数 0.83 个百分点。

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 2 月 28 日恒生物业服务及管理指数成分股市盈率 (PE) 均值为 12.21 倍，比上月下降 6.00%，截至 3 月 16 日为 11.38 倍。2017 年起至今的市盈率历史均值为 24.42 倍，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)

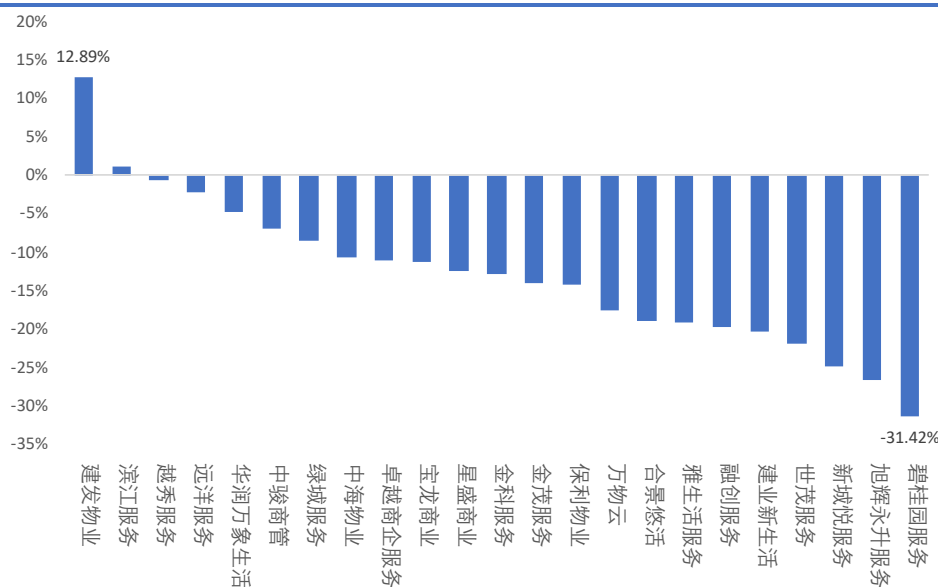


数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

个股表现

个别公司看，截至2月28日，2月主要物业管理公司之中有2家录得涨幅，分别为建发物业及滨江服务，升幅分别为12.89%、1.26%；跌幅前五的是碧桂园服务、旭辉永升服务、新城悦服务、世茂服务、建业新生活，跌幅分别为-31.42%、-26.68%、-24.91%、-21.99%、-20.40%。

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	建发物业	12.89%	碧桂园服务	-31.42%
2	滨江服务	1.26%	旭辉永升服务	-26.68%
3	-	-	新城悦服务	-24.91%
4	-	-	世茂服务	-21.99%
5	-	-	建业新生活	-20.40%

数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

港股通

截至2月28日，2月世茂服务、金科服务、绿城服务、旭辉永升服务、宝龙商业、雅生活服务、华润万象生活、新城悦服务、融创服务、滨江服务、建发物业分别获港股通增持，增持前三位月内变动为+1.38、+0.80、+0.62个百分点；减持前三位为保利物业、碧桂园服务、合景悠活，月内变动为-2.13、-0.70、-0.44个百分点。另外，截至2月28日，港股通持仓占比前三为保利物业、旭辉永升服务、世茂服务，分别占比56.89%、20.75%、18.06%。

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)
873 HK	世茂服务	446.08	18.06	1.38	14.15	1012.59
9666 HK	金科服务	105.83	16.20	0.80	9.09	1282.70
2869 HK	绿城服务	277.83	8.59	0.62	0.40	1453.03
1995 HK	旭辉永升服务	363.12	20.75	0.59	10.84	1147.47
9909 HK	宝龙商业	72.14	11.22	0.50	3.00	415.50
3319 HK	雅生活服务	255.70	18.00	0.35	17.39	2050.74
1209 HK	华润万象生活	50.47	2.21	0.22	-0.46	2170.23
1755 HK	新城悦服务	83.61	9.59	0.15	2.13	529.27
1516 HK	融创服务	521.95	17.06	0.11	11.83	1633.69
2156 HK	建发物业	11.78	0.88	0.00	-0.31	59.85
816 HK	金茂服务	7.84	0.86	-0.02	-1.09	32.71
2669 HK	中海物业	499.57	15.19	-0.12	0.57	4571.11
6989 HK	卓越商企服务	65.53	5.36	-0.17	3.03	230.02
9983 HK	建业新生活	60.35	4.71	-0.28	1.20	169.57
3913 HK	合景悠活	198.40	9.79	-0.44	9.05	295.61
6098 HK	碧桂园服务	362.27	10.73	-0.70	3.18	5267.36
6049 HK	保利物业	87.24	56.89	-2.13	-5.34	4148.17

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。

2023-3-17

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