

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	-41.32%
恒生指数	-3.03%

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

物业管理行业四月月报

房地产复苏走弱, 物管承压

市场行情: 4月跑输大市

指数: 恒生物业及管理指数4月下降5.36%, 同期恒生指数下降2.48%, 恒生物业及管理指数跑输大盘2.88个百分点。报告日前一个月起计(17/4/2023-16/5/2023)恒生物业及管理指数下降15.94%, 同期跑输恒生指数12.07个百分点。

个股: 4月主要物业管理公司平均表现为-6.09%, 主要物业管理公司之中出现升幅的是远洋服务、保利物业、华润万象生活、万物云, 升幅分别为2.35%、0.52%、0.48%、0.28%。

港股通: 4月融创服务、旭辉永升服务、绿城服务、雅生活服务、新城悦服务、世茂服务、卓越商企服务、金科服务分别获港股通增持, 增持前三位月内变动为+1.88、+0.40、0.40个百分点。

房地产数据: 4月房地产数据整体差于预期, 估计是导致4月份物管行业表现不佳的因素之一。供应端方面, 房地产投资及新开工数据再度下滑, 显示房地产行业的投资意愿还在较低迷的状态; 需求端方面, 不同房地产销售指标均出现同比升幅, 但环比均出现下跌的情况, 反映4月房地产需求热度减弱, 同比出现升幅主要因为2022年的低基数效应。竣工数据继续为最亮丽数据, 继续表现强势, 反映保交楼持续取得成果。

投资建议:

物业管理板块4月表现疲弱估计跟房地产行业数据低于预期有关, 4月份房地产供给端和需求端的表现不佳, 反映房地产行业的复苏仍需等待。虽然整体数据不佳, 我们一直推荐的物管公司母公司(华润置地、保利发展、越秀地产、碧桂园)(见表4)的销售仍然能够保持一定韧性。接下来, 随着房地产板块的数据逐渐筑底回升, 物管行业出清阶段后拥有安全关联方(违约风险低), 以及自身营运展现价值(外拓能力、业务多元性等)的优胜物管公司将会跑出。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, 在房地产脱离高杠杆发展模式的背景下, 发展由量向质转变, 而且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, 当前在整固的过程中, 建议关注背景较佳、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); 以及在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)。

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.....	7
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.....	15
指数表现.....	17
个股表现.....	19
港股通	20
风险因素.....	20

投资建议

4月，物业管理板块下跌5.36%，及后于报告日前加深跌幅，持续跑输港股大市。物业管理板块4月表现疲弱估计跟房地产行业数据低于预期有关，4月份房地产供给端和需求端的表现不佳（见房地产数据部分），反映房地产行业的复苏仍需等待，继而影响投资者对房地产产业链下游物业管理板块的投资意欲。虽然整体数据不佳，仔细看，我们一直推荐的物管公司母公司（华润置地、保利发展、越秀地产、碧桂园）（见表4）的销售仍然能够保持一定韧性，表现优于其他的房地产公司，反映这些房地产公司对旗下物管公司的支持较行业其他公司大，利好这些物管公司的后续发展，4月份物管板块的普跌提供了部署优胜物管公司的机会。接下来，随着房地产板块的数据逐渐筑底回升，物管行业出清阶段后拥有安全关联方（违约风险低），以及自身营运展现价值（外拓能力、业务多元性等）的优胜物管公司将会跑出。当中预计拥有国企背景的物管公司将会率先较受市场追捧，但拥有以上特质的民营物管公司仍有跑出的机会。

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，在房地产脱离高杠杆发展模式的背景下，发展由量向质转变，而且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，当前在整固的过程中，建议关注背景较佳、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）**；以及在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）**。

政策/行业动态

表 1: 4 月物业管理政策/行业动态

日期	内容
政策	
8/5	<p>哈尔滨物协下发《关于物管小区房屋装饰装修管理工作有关事宜的通知》。根据《通知》，各物企和业主要做到主动提示，事前告知，加强巡视等安全共管“六个做到”。其中包括：</p> <p>1) 物企要做到主动提示，事前告知。业主或者物业使用人装饰装修房屋的，应当事先告知物业服务人；</p> <p>2) 要做到加强巡视，确保安全。物业服务人应当加强装饰装修现场的日常巡查并做好记录，突出对建筑材料堆放和运输，业主或者物业使用人及装修施工单位存在损坏房屋承重结构、破坏房屋外貌、违法搭建建筑物、构筑物等违规装修行为的巡视与监督；</p> <p>3) 要做到严格履责，及时制止。物业服务人应当对房屋装饰装修情况进行现场检查，业主或者物业使用人、装饰装修施工人员应当予以配合。业主或者物业使用人违反房屋装饰装修和安全生产管理规定的，物业服务人应当及时制止，并督促其改正；对拒不改正的，应当及时报告街道办事处（乡镇人民政府）或者属地有关行政主管部门；</p> <p>4) 要做到“文明装修，和谐邻里”，即要保证房屋的整体性、抗震性和结构安全性，符合防火、防水、保温、隔音、卫生等有关规定及建筑功能要求，不影响相邻业主或使用人的正常使用和正常作息，并做到“科学设计，宜居宜业”、“相互信任，安全共管”等。</p>
8/5	<p>南京市公布《2022 年度南京市物业管理行业信用手册名录》 及《2022 年度南京市物业管理行业失信企业信息名录》。进一步深化物业行业信用监管，推进市物业管理行业信用体系建设，规范物业服务市场秩序，引导物业服务主体诚信经营，推动物业服务行业正向发展。</p>
5/5	<p>山西省退役军人事务厅等 6 部门发布《关于进一步做好移交我省安置的军队离休退休干部养老服务工作的通知》，从拓宽养老服务渠道，增加养老服务供给、丰富养老服务内容，提升养老服务质量、完善养老服务设施，强化养老服务保障三个方面做好军休干部养老服务。《通知》强调将军休干部养老服务工作摆上重要位置，制定完善切实可行的养老服务措施，不断提升养老服务水平，更好满足军队离休退休干部养老需求，增强军休干部荣誉感归属感获得感。</p>
3/5	<p>新疆自治区发展改革委等部门印发《2023 年自治区恢复扩大消费工作实施方案》，创新消费场景，支持汽车、住房、旅游和养老服务等重点领域消费为发力点。其中，提升养老服务消费作为重点工作之一。《方案》将“提升养老服务消费”作为二十项重点工作任务之一，主要围绕扩大养老服务供给，丰富养老服务内容等展开，具体涉及机构养老、居家养老、社区养老等方面，同时强调，鼓励企业开发适老化技术和产品，满足老年人多样化需求。</p>
28/4	<p>为了加强深圳经济特区市容和环境卫生管理，保障城市整洁、优美、安全、文明，根据有关法律、行政法规的基本原则，结合深圳经济特区实际，《深圳经济特区市容和环境卫生管理条例》经深圳市七届人大常委会第十七次会议修订通过，自 2023 年 9 月 1 日起实施。《条例》共五章，分别为总则、市容和环境卫生主体责任、市容管理、环境卫生管理、附则，共七十二条。</p>
28/4	<p>海口市人民代表大会常务委员会发布《海口市居家养老服务条例》，明确了居家养老服务内容、养老服务设施用房标准、鼓励各方兴办养老服务项目等多项条例，促进居家养老服务规范化，高质量发展。</p>

2023-5-17

26/4	上海市政府召开本市全面推进“15分钟社区生活圈”行动部署会，聚焦着力构建以人民为中心的“15分钟社区生活圈”，明确坚持人民至上、坚持规划引领、强化公共服务、注重统筹兼顾、坚持全过程人民民主五个导向，全面启动推进“15分钟社区生活圈”十项行动。
24/4	中国银保监会江苏监管局发布《中国银保监会江苏监管局关于银行业保险业大力支持恢复和扩大消费的通知》，提到：银行保险机构要加大家政养老等领域有效金融供给，支持通过项目贷款、REITS、保险资金等方式，为养老社区等民生项目建设提供金融支持；加强对养老消费及康养消费方面的保险支持，激发老年群体养老消费及病患人员康复消费潜力。
24/4	上海人民政府发布《上海市基本养老服务清单（2023年版）》，包含机构-社区-居家养老服务、老年社会福利、救助等服务内容，将保障基本养老服务作为改善民生的重点任务。
23/4	住房和城乡建设部办公厅发布关于国家标准《建筑及居住区数字化技术应用 第3部分：物业管理（修订征求意见稿）》公开征求意见的通知，规定了建筑及居住区物业管理数字化技术应用的构成、管理和其他数字化技术应用服务。《意见稿》指出，建筑及居住区物业管理以数字化技术应用为实施目标，以数字化、网络化、自动化、智能化系统为物业管理技术支撑平台，提供现代化科学的物业管理模式和信息网络化的增值服务；对物业管理数字化技术应用集成作出了要求，包括物业数据库、物业业务数字化管理与服务应用、物联网系统、BIM运维系统、信息安全等要求；规定了物业业务数字化管理与服务要求。物业业务数字化管理软件应能与数字化设施监控管理、综合安防管理、业主的信息服务等数据库实现数据的交互和共享。功能模块包括行政综合管理、安全管理、客户与公共服务、环境维护管理、运维服务管理等，相关模块之间的数据应支持信息交互和联动。并对各功能模块作出了要求。
公司动态	
15/5	华润万象生活与丰泰地产投资在上海签署了晶品购物中心的合作协议。据了解，丰泰集团投资组合管理负责人及中国区主管饶群林，华润万象生活商业投拓部总经理王小虎等出席了签约仪式。未来，双方表示将进一步加强全国范围内的项目合作。
15/5	万物云旗下万御安防与天泽智联科技股份公司于5月12日在清华大学合肥公共安全研究院举办战略合作签约仪式。
11/5	旭辉永升服务旗下永升银盛泰一季度在园区、商办领域拓得多个项目，先后入驻普洛斯青岛西海岸物流园、华尔兹商业综合体、青岛美食广场、光大安石物流园等项目。
10/5	金科智慧服务集团股份有限公司收购成都市蜀川物业服务有限公司，收购比例51%。蜀川物业成立于2012年8月22日，公司注册资本1500万元人民币，公司法定代表人为夏国文。公司经营范围包括物业管理；专业保洁、清洗、消毒服务等。于股权变更前，森雅控股持蜀川物业股份51%，李德君、柴念分别持蜀川物业股份46%、3%；于股权变更后，森雅控股持蜀川物业49%，金科智慧服务持蜀川物业51%。其中森雅控股成立于2011年1月30日，注册资本为3000万元人民币，其大股东为李德军。
10/5	碧桂园生活服务集团股份有限公司新增投资企业泰州市通点文化传播有限公司。泰州市通点文化传播有限公司成立于2023年4月14日，法定代表人为陈翰儒，注册资本为500万元人民币，经营范围包括第二类增值电信业务、理发服务、医疗美容服务等。目前，该公司由碧桂园服务100%持股。
9/5	中海物业微信公众号发布消息称其中标一系列优质项目。中海物业中标的项目——香港21个古物古迹服务合约，其中包括香港粉岭长山古寺、大埔樊仙宫等。此次物业服务合约由2023年6月1日起生效，合约期为36个月，由中海物业为21个古物古迹提供保安护卫、人流管控、访客登记等服务。
8/5	广州保利商业物业发展有限公司获海口“南方电网综合能源大厦”首席招商代理委任。该项目位于海口西南岸挺秀公园东侧，为保利商业物业在海口西海岸CBD委任的首个商办项目，预计于2023年9月30日交付，

2023-5-17

	楼宇高度约 180 米, 包含地下 2 层与地上 37 层, 同时设置有 749 个地下车库车位与 21 个地上车位, 项目总建筑面积为 9 万平方米, 容积率 4.2。
6/5	保利物业 公布, 公司已进驻江门市白沙街道。保利物业于 4 月 29 日正式进驻江门市白沙街道长堤片区, 为其提供“五一”期间全域化管理服务, 做好长堤街区内的精细化管理。白沙街道长堤历史文化街区位于江门市蓬江区北岸, 街区内共有房屋户数 6027 户, 其中国资房 347 户、挂牌历史建筑 71 处, 具有悠久历史和深厚文化底蕴, 沿街建成的长堤骑楼更是汇聚了中西元素, 形成了长堤骑楼独有的“侨文化”建筑风格。
6/5	深圳市万物梁行物业服务服务有限公司 新增投资企业海南万物梁行物业服务服务有限公司。海南万物梁行物业成立于 2023 年 5 月 5 日, 注册资本 500 万元, 法人代表为俞锦龙, 经营范围包括物业管理。目前, 其由万物梁行物业 100%持股。
6/5	旭辉永升服务 西南区域一季度先后新增重庆山峡水务、贵州中国移动在线、临沧凤屿湖山、楚雄翡翠滨江等多个项目。其中重庆市三峡水务有限公司项目建筑面积 24.77 万方, 系重庆水务集团子公司, 主要负责授权内三峡库区的污水处理厂的日常运营管理工作, 该公司水务系统再次选择与永升服务携手合作该水体环境清洁项目; 贵州中移在线服务有限公司贵州分公司项目建筑面积 1.25 万方, 是中国移动通信集团公司下属的专业化子公司, 是中国移动全网集中化、专业化服务的提供者, 旭辉永升服务为其提供定制化服务标准、智慧化服务解决方案。
4/5	西藏新城悦物业服务股份有限公司 近日联合河南颍业城市运营服务有限公司新成立河南新颍业城市运营服务有限公司。河南新颍业城市运营服务有限公司成立于 2023 年 4 月 24 日, 法定代表人为李靖, 注册资本为 100 万元, 经营范围含市政设施管理; 城市绿化管理; 城市公园管理; 园区管理服务。
28/4	万物梁行 近日与安徽长飞先进半导体有限公司达成合作, 为其提供综合管理服务, 总服务面积约 5 万平方米。长飞先进位于安徽省芜湖市, 专注于碳化硅功率半导体产品研发及制造。针对长飞先进园区内设有办公空间、研发中心、生产厂区等多种业态, 万物梁行将提供无尘室管理、会务接待、行政服务、工程支持等 IFM 综合服务。
26/4	花都区政府与 万物云城 在花都区签订战略合作协议。花都区属国企智都集团与万物云城共同出资成立的广州花都万物城市运营服务有限公司。双方将就城市智慧化服务等多领域多层次合作。
24/4	越秀服务商业公司 签约广州同德商业广场, 达成又一市场合作项目。
19/4	万物梁行 进驻无锡国家软件园, 在无锡(国家)软件园举办了 Dayone 进驻活动。无锡(国家)软件园创建于 1998 年, 位于无锡国家高新区, 地处长三角 2 小时经济圈中心, 是无锡推进经济社会转型发展的前沿阵地, “感知中国中心”与“无锡 Park 模式”的发源地。园区共有五处载体, 已建成投用载体面积约 86 万平方米, 其中 70%为科研办公用房, 约 30%为商务生活配套, 由国资公司无锡软件产业发展有限公司负责开发建设和运营管理。目前, 已累计培育上市企业 7 家, 孵化各类创新企业 1500 余家, 入驻企业近 400 家, 集聚各类人才超 2 万名。其中, 四期及二期内的人才公寓均由万物梁行上海区域提供服务, 总服务面积约 15 万平方米。此次与无锡软件产业发展有限公司达成合作, 进驻无锡(国家)软件园, 也是万物梁行上海区域继无锡国际生命科学创新园、朗新科技产业园后, 在无锡市高新区的重要落笔。
19/4	金科智慧服务集团股份有限公司 新增投资企业厦门金集未来投资有限公司。金集未来投资成立于 2023 年 4 月 18 日, 注册资本 5 亿元, 法人代表为陈颐, 经营范围包括: 以自有资金从事投资活动; 物业管理; 停车场服务等。目前, 其由金科智慧服务 100%持股。
18/4	华润万象生活 与平安不动产在深圳签署战略合作协议, 同时深圳、佛山两个合作项目正式落地。平安不动产广州深圳区域资管商管总经理成元、华润万象生活商业华南大区总经理包伟代表双方签约。根据协议, 华润万象生活将为深圳 PAFC MALL 及佛山平安中心项目提供商业运营服务。深圳平安金融中心, 位于深圳福田 CBD

2023-5-17

核心商圈，目前集国际地标超甲级写字楼、Free Sky 云际观光层及深圳柏悦酒店等多功能业态为一体，被外界誉为深圳地标；佛山平安中心项目，位于佛山中心城区，已于去年底正式动工，计划打造成为集金融办公、休闲购物、七星康养为一体的城市消费和金融总部中心。

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

公司重点公告

表 2：4 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	24/4	年报公布	发布 2022 年年报。
华润万象生活	27/4	年报公布	发布 2022 年年报。
中海物业	25/4	年报公布	发布 2022 年年报。
	28/4	订立协议	与中国海外发展、中国海外宏洋、中国建筑国际及中建集团重续关于提供物业管理服务及增值服务的持续关连交易。
	28/4	订立协议	公司与中国海外发展就中国海外发展租赁交易订立中国海外发展租赁协议，为期三年，自二零二三年七月一日起至二零二六年六月三十日止（包括首尾两日）； 与中国海外发展就中国海外发展公用服务费交易订立中国海外发展物业管理公用服务费协议，为期三年，自二零二三年七月一日起至二零二六年六月三十日止（包括首尾两日）； 公司与中国建筑国际就中国建筑国际租赁交易订立中国建筑国际租赁协议，为期三年，自二零二三年七月一日起至二零二六年六月三十日止（包括首尾两日）。
保利物业	25/4	年报公布	发布 2022 年年报。
绿城服务	26/4	年报公布	发布 2022 年年报。
雅生活服务	27/4	年报公布	发布 2022 年年报
旭辉永升服务	28/4	业绩公布	公布截至 2022 年 12 月 31 日止年度之未经审核全年业绩，收入为 6276.5 百万元，同比增长 33.5%，公司拥有应占溢利为 480.1 百万元，同比减少 22.2%。
	28/4	停牌	宣布公司股份将继续在联交所暂停买卖。
融创服务	27/4	年报公布	发布 2022 年年报。
金科服务	28/4	人事变动	在公司提名委员会的推荐下，公司董事会已决议提名黄翼忠先生为建议委任第二届董事会独立非执行董事的候选人，待公司股东在将于 2023 年 6 月 8 日召开及举行的股东周年大会上以普通决议案批准后，方可作实。

2023-5-17

	28/4	年报公布	发布 2022 年年报。
世茂服务	27/4	年报公布	发布 2022 年年报。
新城悦服务	21/4	须予披露的交易	兹提述公司日期为 2023 年 3 月 29 日的截至 2022 年 12 月 31 日止年度之年度业绩公告。如上述公告综合财务报表附注 11 所载，集团于 2022 年 12 月 31 日已付按金的未偿还结余约为人民币 665.8 百万元。经董事确认，该款项中，约 560.8 百万元为就集团提供的车位销售代理服务向王先生的关联公司（为公司的关连人士）支付的过往可退还按金的未偿还结余。
	25/4	董事增持	公司董事会欣然宣布，于 2023 年 4 月 24 日及 2023 年 4 月 25 日，执行董事戚小明先生以自有资金在公开市场按平均价约每股 5.18 港元，购买合共 50,000 股本公司股份，总代价约 258,800 港元。紧随购买之后，戚先生被视作持有合共 5,010,000 股股份（包括 450,000 股公司购股权及 750,000 股奖励股份），占公司于本公告日期已发行股本总额约 0.57%。
	25/4	年报公布	发布 2022 年年报。
	5/5	股份奖励计划	于 2023 年 5 月 5 日，受托人就股份奖励计划于市场购买合共 100,000 股股份，每股股份平均代价约 4.92 港元
	8/5	股份奖励计划	于 2023 年 5 月 8 日，受托人就股份奖励计划于市场购买合共 100,000 股股份，每股股份平均代价约 4.74 港元
	8/5	股份奖励计划	于 2023 年 5 月 8 日，公司董事会议决根据股份奖励计划向公司及其附属公司 7 名雇员（其中包括本集团于 2020 年收购的成都 诚悦时代物业服务服务有限公司的雇员）授出合共 1,900,000 股奖励股份，而彼等须支付每股奖励股份 2.36 港元的授出价。
	8/5	订立协议	于 2023 年 5 月 8 日，江苏新城悦（公司间接附属公司）分别与王先生及新城控股订立 2023 年服务框架第二份补充协议及 2023 年新城框架补充协议，当中载列车位可退还按金的付款安排，为期一年，于 2023 年 12 月 31 日 届满。
滨江服务	21/4	年报公布	发布 2022 年年报。
越秀服务	21/4	年报公布	发布 2022 年年报。
建发物业	26/4	年报公布	发布 2022 年年报。
合景悠活	28/4	年报公布	发布 2022 年年报。
建业新生活	20/4	年报公布	发布 2022 年年报。
	4/5	回购	公布翌日披露报表，于 4 月 25-26 日以及 5 月 3-4 日合共回购 950000 股股份。
卓越商企服务	28/4	年报公布	发布 2022 年年报。
宝龙商业	27/4	年报公布	发布 2022 年年报。
	2/5	订立协议	董事会宣布，公司间接全资附属公司上海宝龙商业已与旭辉集团订立五份销售代理协议，据此，上海宝龙商业须于 2022 年 12 月 9 日起至 2023 年 12 月 30 日止的初始期间，就独家物业独家提供销售代理服务，经双方相互协议可将期限延长一年。作为取得独家物业的独家销售代理权的

2023-5-17

			代价，上海宝龙商业已经向旭辉集团支付保证金，金额合共约为人民币300.0百万元（约331.7百万港元）。
金茂服务	21/4	年报公布	发布2022年年报。
	28/4	人事变动	董事会宣布，(i)江南先生因需投入更多精力于其他公务而辞任公司非执行董事、董事会主席及战略及ESG委员会主席，及(ii)宋镠毅先生获董事会委任为公司非执行董事、董事会主席及战略及ESG委员会主席，均自2023年4月28日起生效。
远洋服务	24/4	年报公布	发布2022年年报。
星盛商业	19/4	回购	公布翌日披露报表，于4月18-19日合共回购365000股股份。
	28/4	年报公布	发布2022年年报。
	4/5	人事变动	公司董事会欣然宣布，陈群生先生已获委任为公司及公司间接全资附属公司深圳市星河商置集团有限公司的行政总裁。陈先生主要负责本集团整体业务方针和日常经营管理，自2023年5月4日起生效。
佳兆业美好	27/4	年报公布	发布2022年年报。
荣万家	28/4	年报公布	发布2022年年报。
万物云	25/4	年报公布	发布2022年年报。

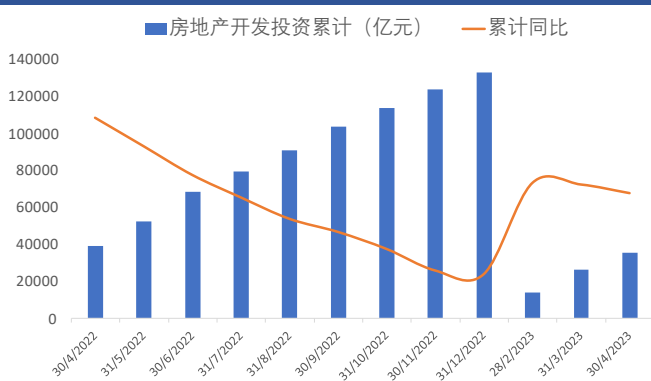
数据来源：公司公告，恒大证券研究中心

房地产数据

1) 房地产投资情况

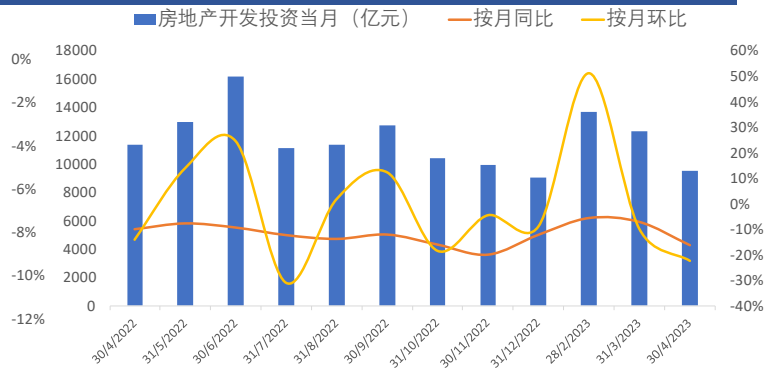
2023年1-4月份全国房地产开发投资额累计达35514亿元，同比下降6.20%；4月份当月全国房地产开发投资额为9540亿元，同比下降16.24%，环比下降22.46%。

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

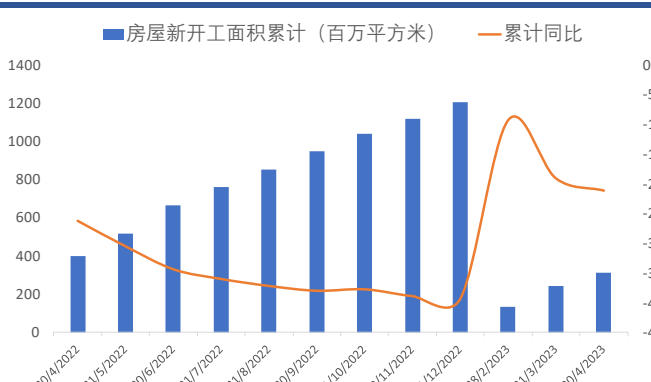


数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

2) 新开工竣工面积

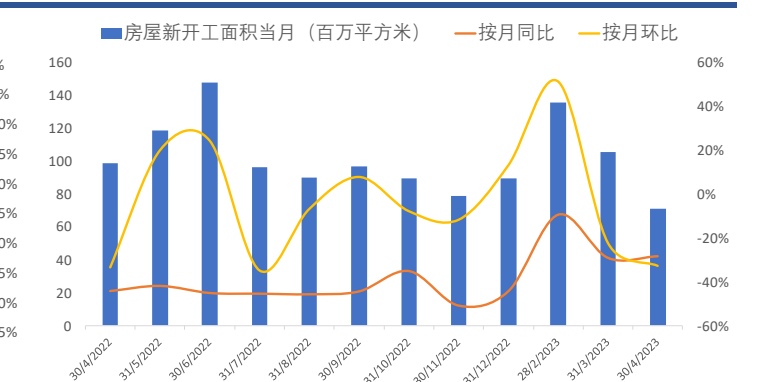
2023年1-4月份全国房地产行业累计新开工面积为31220万平方米，同比下降21.20%；4月份当月计算全国房地产行业累计新开工面积7099万平方米，同比下降28.30%，环比下降32.74%。2023年1-4月全国房地产行业累计竣工面积为23678万平方米，同比上升18.80%；4月份当月计算全国房地产行业竣工面积为4256万平方米，同比上升37.25%，环比下降31.84%。

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

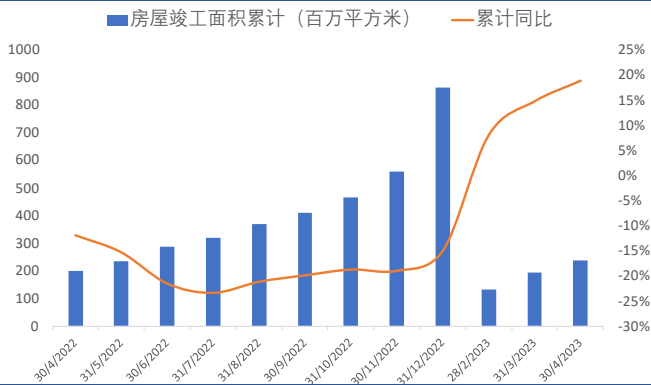
图4: 全国房地产行业新开工面积当月



数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

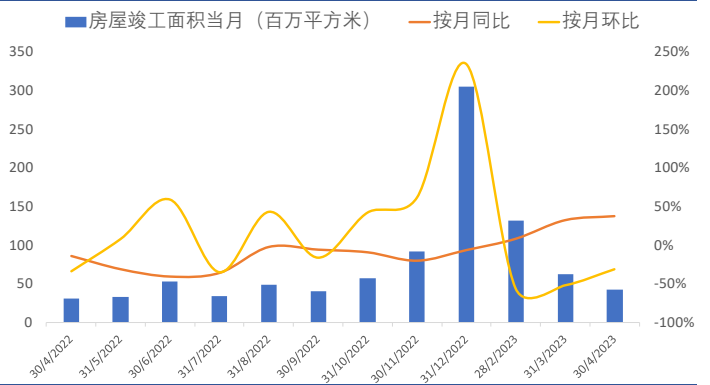
2023-5-17

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

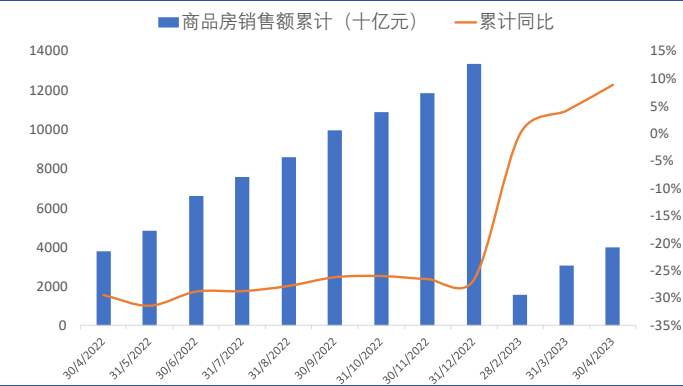


数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

3) 房地产销售情况

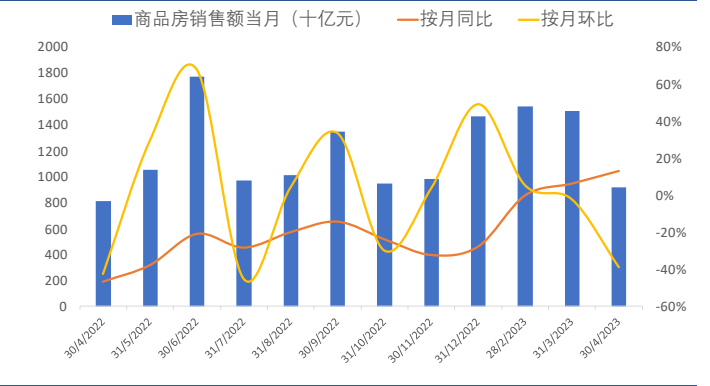
2023 年 1-4 月份全国商品房销售额为 39750 亿元, 同比上升 8.80%; 4 月份当月计算全国商品房销售额为 9205 亿元, 同比上升 13.15%, 环比下降 39.03%。2023 年 1-4 月份全国商品房销售面积为 37636 万平方米, 同比下降 0.40%; 4 月份当月计算全国商品房销售面积为 7690 万平方米, 同比下降 11.83%, 环比下降 48.09%。

图 7: 全国商品房销售额累计



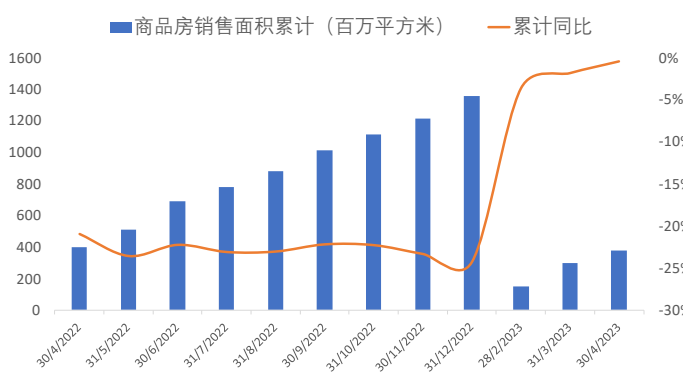
数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

图 8: 全国商品房销售额当月



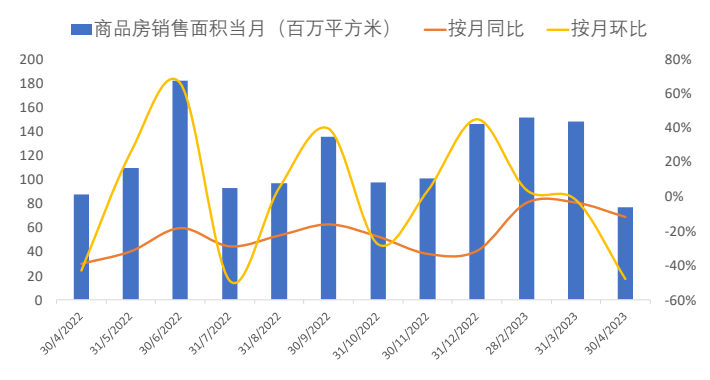
数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

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

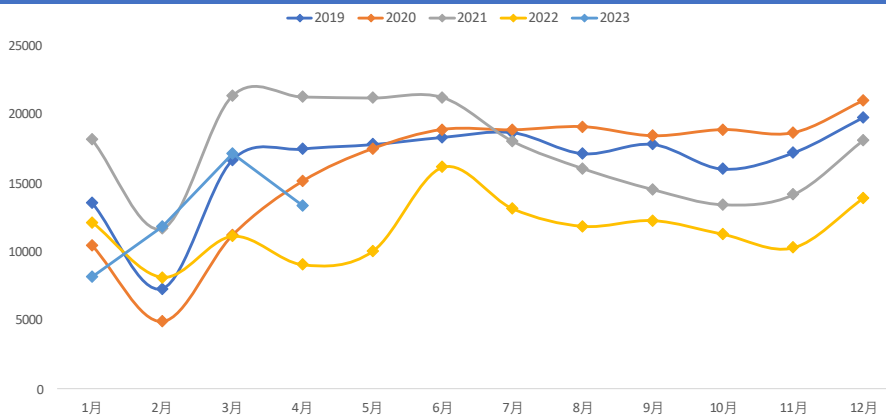
图 10: 全国商品房销售面积当月



数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

4月，我们跟踪的19个中国城市房地产销售面积达13352.72千平方，同比上升47.96%，环比下降21.96%。分城市等级看，3月中国一线城市房地产销售面积达3008.42千平方米，同比上升76.49%，环比下降8.70%；二线城市房地产销售面积达9399.30千平方米，同比上升41.29%，环比下降21.96%；三线城市房地产销售面积达945.00千平方米，同比上升41.66%，环比下降38.19%。

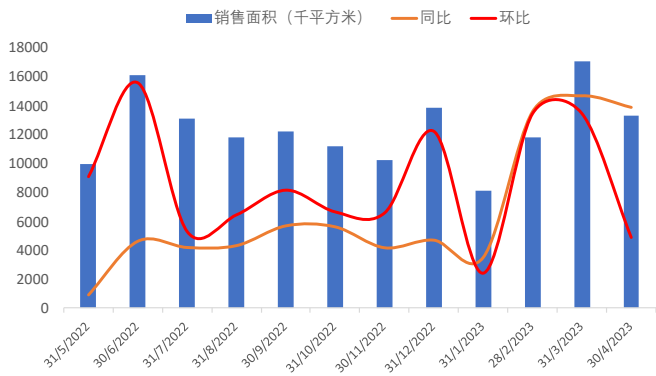
图 11: 中国 19 个城市房地产销售面积 (千平方米) 历年总览



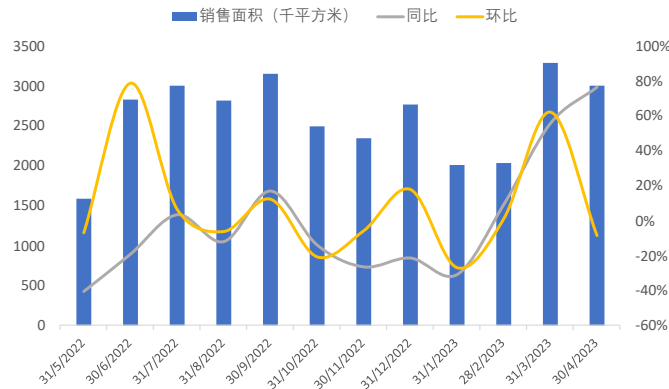
数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

图 12: 中国 19 个城市房地产销售面积 (千平方米) 及同比、环比

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



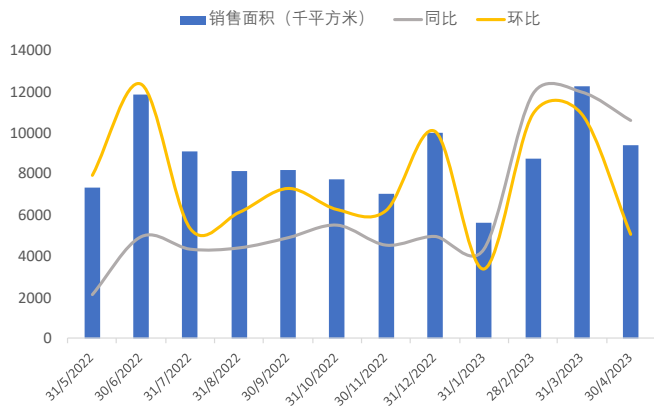
数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心



数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

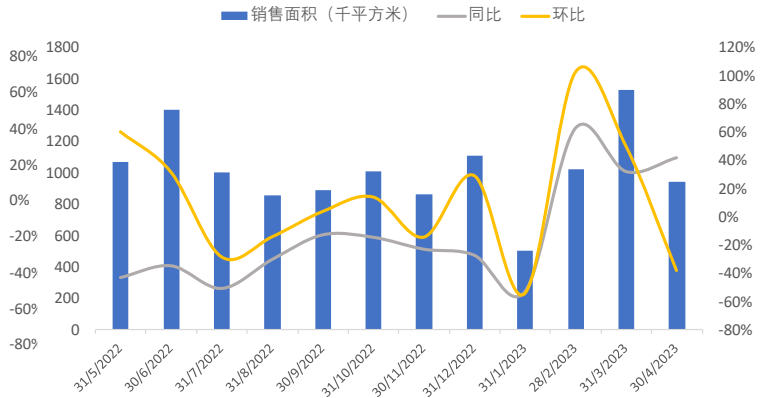
2023-5-17

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 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

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	2023 年累计销售面积 (千平方米)	累计同比
一线城市	北京	814.07	719.34	13.17%	48.77%	2377.37	21.12%
	上海	895.32	994.12	-9.94%	820.31%	3421.53	24.49%
	广州	853.70	1162.06	-26.54%	14.33%	3207.60	21.32%
	深圳	445.34	419.72	6.11%	42.09%	1344.10	6.74%
二线城市	成都	1810.35	1395.56	29.72%	44.91%	5205.31	4.73%
	大连	120.07	233.47	-48.57%	-54.27%	692.42	-13.51%
	杭州	1257.71	1468.74	-14.37%	62.30%	4668.79	94.91%
	南京	641.95	1015.79	-36.80%	6.86%	2745.19	-14.63%
	青岛	782.05	1335.13	-41.43%	1.18%	3325.31	9.79%
	苏州	591.92	747.03	-20.76%	51.79%	2111.70	20.57%
	厦门	236.75	321.00	-26.25%	55.80%	771.10	35.70%
	武汉	809.90	1592.57	-49.15%	32.92%	4352.72	51.16%
	济南	729.00	912.95	-20.15%	89.80%	2957.96	44.93%
	哈尔滨	82.11	33.82	142.79%	50.73%	328.46	6.97%
	沈阳	629.69	763.31	-17.50%	165.55%	2266.69	7.39%
	郑州	721.90	960.40	-24.83%	41.04%	2515.22	31.88%
天津	985.89	1506.53	-34.56%	50.87%	4140.05	85.55%	
三线城市	佛山	617.63	1074.68	-42.53%	36.02%	2859.88	10.89%
	无锡	327.37	454.17	-27.92%	53.67%	1140.11	20.06%

数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

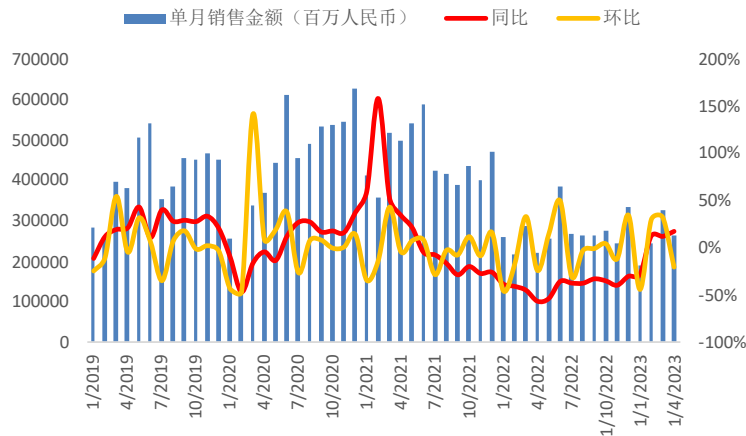
我们跟踪的 21 家主要物业管理公司关联房企 4 月总销售金额为 2629.16 亿人民币, 同比上升 18.37%, 环比下降 19.81%。以下为 21 家房企 4 月销售详细情况:

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	3,680	-6.60%	-13.41%
9983 HK	建业新生活	建业地产	1,013	-61.48%	-18.11%
816 HK	金茂服务	中国金茂	14,402	40.70%	-28.35%
2669 HK	中海物业	中国海外发展	34,033	67.14%	-20.83%
1209 HK	华润万象生活	华润置地	33,010	119.19%	-14.92%
606 HK	中骏商管	中骏集团	2,505	-44.21%	-45.64%
2602 HK	万物云	万科	33,470	8.53%	-21.49%
1995 HK	旭辉永升服务	旭辉控股	8,300	-17.82%	0.00%
6098 HK	碧桂园服务	碧桂园	22,690	0.22%	-9.28%
2869 HK	绿城服务	绿城中国	19,600	100.00%	-25.76%
3913 HK	合景悠活	合景泰富	3,231	-25.76%	-16.08%
6049 HK	保利物业	保利发展	41,695	36.62%	-17.11%
9909 HK	宝龙商业	宝龙地产	3,123	0.87%	-10.21%
2370 HK	力高健康生活	力高集团	1,347	-27.66%	-3.09%
2207 HK	融信服务	融信中国	2,086	-51.90%	35.73%
1755 HK	新城悦服务	新城发展	7,162	-20.68%	-9.57%
6677 HK	远洋服务	远洋集团	7,030	2.93%	-14.16%
1516 HK	融创服务	融创中国	8,060	-40.60%	-27.91%
9928 HK	时代邻里	时代中国控股	1,494	-58.27%	-43.37%
6626 HK	越秀服务	越秀地产	13,331	6.27%	-37.23%
6958 HK	正荣服务	正荣地产	1,654	-28.12%	-8.67%
总计			262,916	18.37%	-19.81%

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

4 月份，**房地产累计投资**同比维持负增长的趋势，6.20%的降幅较 1-3 月扩大 0.40 个百分点，房地产投资端数据继续未能收窄降幅，筑底阶段仍然未完成。

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，同比跌幅扩大至 21.20%，新开工面积与上述房地产投资有着正向关系，反映房地产供给端仍然处于调整期，并且尚未企稳，数据仍然有改善空间；竣工面积上看，竣工面积成功继续维持增长趋势，同比增长扩大 4.07 个百分点至 18.80%，可见竣工数据符合预期地继续维持良好表现，显示中央及地方政府保交楼相关政策持续发力及见效，对于后续竣工数据复苏维持乐观的观点。

房地产销售上看，商品房销售额以及销售面积均继续向上修复，销售额同比上升 8.80%，维持正增长，销售面积同比跌幅修复 1.40 个百分点至 0.40%，惟同比数据出现修复一定程度与去年低基数有关，销售额及销售面积环比分别下跌 48.09%以及 32.74%，显示 4 月的单月销售数据较弱。19 城销售数据方面，整体上看 4 月销售数据未能维持此前的复苏势能，同比升幅 47.96%，环比下跌 21.96%，同比出现升幅估计主要因为 2022 年的低基数，时间拉阔看的话 4 月销售处于历年较低的位置。分城市等级看，一/二/三线城市同比表现分别为

76.49%/41.29%/41.66%，环比-8.70%/-21.96%/-38.19%，4 月份各个等级的城市销售情况与整体数据维持一致的型态，同比因为 2022 年低基数效应而上升，但环比均出现下跌的情况，其中三线城市的跌幅最大。物业公司关联房企销售表现方面，整体房企看，3 月销售数据出

现同比上升、环比下跌的现象。同比看，出现升幅的主要为国企，例如华润置地、中国海外发展、保利发展，民企在 2022 年较低基数的情况下仍然未能扭转同比下跌的情况；环比看，不论国企业均出现不同程度的跌幅，显示整体房地产行业的 4 月销售数据疲弱。

综合房地产数据，4 月房地产数据整体差于预期，出现反复下探、复苏差于预期的情况，估计是导致 4 月份物管行业表现不佳的因素之一。供应端方面，房地产投资及新开工数据再度下滑，显示房地产行业的投资意愿还在较低迷的状态；需求端方面，商品房销售、19 城销售以及物业公司关联房企销售均出现同比升幅，但环比均出现下跌的情况，反映 4 月房地产需求热度减弱，同比出现升幅主要因为 2022 年的低基数效应。竣工数据继续为最亮丽数据，继续表现强势，扩大同比升幅，反映保交楼持续取得成果。展望后续中国经济能够进一步稳定并复苏，市场预期好转推动房地产行业恢复。

指数表现

恒生物业及管理指数 4 月 28 日收报 2840.39 点，4 月下降 5.36%，同期恒生指数下降 2.48%，恒生物业及管理指数跑输大盘 2.88 个百分点，表现落后于大盘。报告日前一个月起计（17/4/2023-16/5/2023）恒生物业及管理指数下跌 15.94%，同期跑输恒生指数 12.07 个百分点。

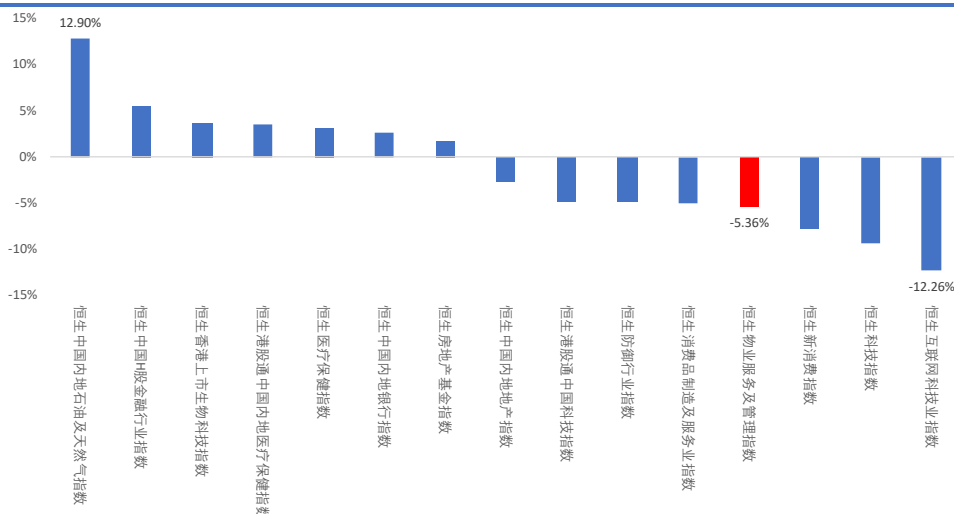
行业块指数看，4 月恒生物业及管理指数-5.36%的表现 在 15 个行业指数中排名第 12 位，跑输表现最好的恒生互联网科技业指数 18.26 个百分点，跑赢表现最差的恒生香港上市生物科技指数 6.90 个百分点。

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: 4 月行业指数表现



数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

2022-12-16

估值上看，截至4月28日恒生物业服务及管理指数成分股市盈率（PE）均值为13.67倍，比上月下降3.30%，截至5月16日为12.85倍。2017年起至今的市盈率历史均值为27.60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)

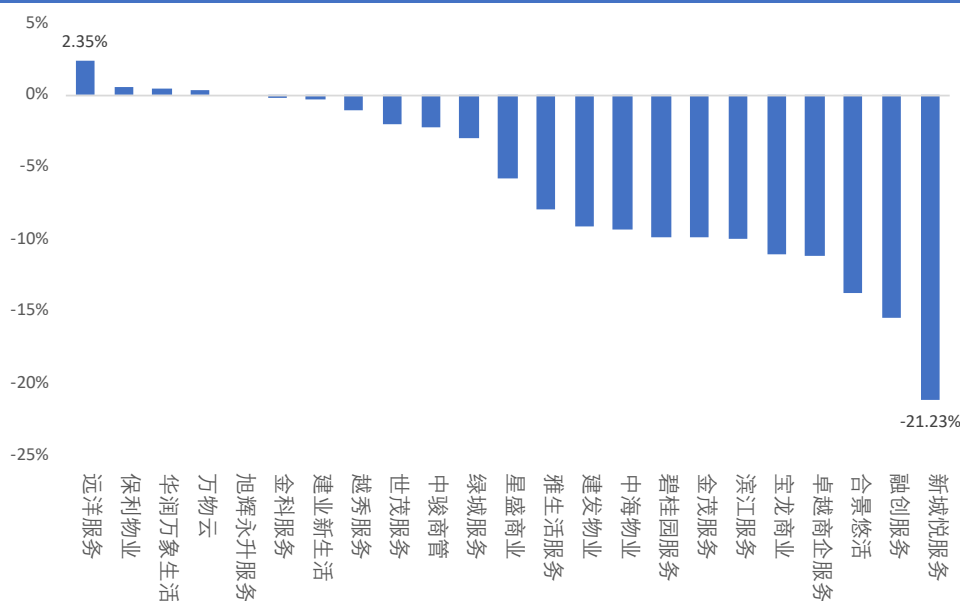


数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

个股表现

个别公司看，截至4月28日，4月主要物业管理公司之中有4家录得涨幅，分别为远洋服务、保利物业、华润万象生活、万物云，升幅分别为2.35%、0.52%、0.48%、0.28%；跌幅前五的是新城悦服务、融创服务、合景悠活、卓越商企服务、宝龙商业，跌幅分别为-21.23%、-15.52%、-13.82%、-11.15%、-11.07%。

图 20: 4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: 4月主要物业管理公司涨跌幅排名

升幅		跌幅		
1	远洋服务	2.35%	新城悦服务	-21.23%
2	保利物业	0.52%	融创服务	-15.52%
3	华润万象生活	0.48%	合景悠活	-13.82%
4	万物云	0.28%	卓越商企服务	-11.15%
5	-	-	宝龙商业	-11.07%

数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

港股通

截至4月28日，4月融创服务、旭辉永升服务、绿城服务、雅生活服务、新城悦服务、世茂服务、卓越商企服务、金科服务分别获港股通增持，增持前三位月内变动为+1.88、+0.40、0.40个百分点；减持前三位为保利物业、合景悠活、宝龙商业，月内变动为-1.19、-0.71、-0.47个百分点。另外，截至4月28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56.08%、21.14%、20.54%。

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)
1516 HK	融创服务	583.47	19.08	1.88	1.29	1651.22
1995 HK	旭辉永升服务	369.80	21.14	0.40	0.18	1127.89
2869 HK	绿城服务	321.02	9.93	0.40	2.35	1544.09
3319 HK	雅生活服务	291.81	20.54	0.37	2.03	1829.68
1755 HK	新城悦服务	86.78	9.95	0.27	1.24	421.77
873 HK	世茂服务	450.85	18.26	0.21	1.79	870.14
6989 HK	卓越商企服务	70.36	5.76	0.05	-0.07	185.04
9666 HK	金科服务	107.55	16.47	0.05	1.18	1288.43
816 HK	金茂服务	7.44	0.81	-0.01	-0.08	27.66
2156 HK	建发物业	11.58	0.86	-0.01	-0.02	53.13
1209 HK	华润万象生活	51.30	2.24	-0.05	0.19	2126.44
2669 HK	中海物业	485.65	14.77	-0.16	-0.15	4220.31
6098 HK	碧桂园服务	335.56	9.94	-0.24	-2.87	4107.21
9983 HK	建业新生活	58.63	4.57	-0.29	-0.04	158.31
9909 HK	宝龙商业	75.55	11.74	-0.47	1.27	382.28
3913 HK	合景悠活	193.12	9.53	-0.71	-2.47	204.71
6049 HK	保利物业	86.00	56.08	-1.19	-2.88	4158.10

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。

2023-5-17

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