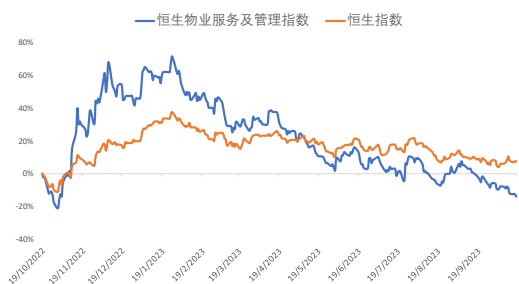


物业管理行业

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	-14.07%
恒生指数	7.40%

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

物业管理行业九月月报

金九复苏动力不足，物管继续承压

市场行情：9月跑输大市

指数：恒生物业及管理指数9月下降6.77%，同期恒生指数下降3.11%，恒生物业及管理指数跑输大盘3.66个百分点。报告日前一个月起计（19/9/2023-18/10/2023）恒生物业及管理指数下跌11.80%，同期跑输恒生指数10.33个百分点。

个股：8月主要物业管理公司平均表现为-10.11%，主要物业管理公司之中升幅前三的是建业新生活、金茂服务、融创服务，升幅分别为9.62%、4.11%、0.82%。

港股通：9月雅生活服务、碧桂园服务、保利物业、绿城服务、世茂服务、华润万象生活、金科服务分别获港股通增持，增持前三位月内变动为+1.20、+1.17、+0.41个百分点。

房地产数据：9月整体数据较上月出现小幅改善，但仍然在较低位置，复苏势头仍然较弱，金九效应未现。供应端方面，房地产投资数据进一步下滑，新开工面积同比虽未进一步下滑，但仍维持负增长的趋势并维持在底部，反映在房地产行业下行的情况下，开发商投资意愿薄弱、开工意愿不足的情况仍然未改；需求端方面，各项销售数据显示9月整体上销售基本面继续维持较疲弱的状态，显示居民购房信心可能仍然不足；竣工数据继续符合此前预期为表现最佳的房地产数据，预计趋势将在短期继续维持。虽然本年金九效应未现，但在利好政策频繁出台的背景下，反映了中央稳地产的决心，后续下行空间可能有限，憧憬后续政策例如限购解除、税费减免等持续发力，协助地产数据能够在年底企稳回升。

投资建议：当前房地产行业整体气氛仍然较为低迷继续为物管板块持续疲弱的主要原因，房地产供需两端数据仍然受压，不利行业整体发展气氛，当前投资者仍然维持较谨慎的态度。但是，从股价表现上看，拥有稳健国企以及混合所有制企业背景的公司展现较强的抗跌能力，可能反映市场对这类背景的公司信心较大，其中原因包括较稳健的财务以及较佳的业绩。因此，在板块出现普跌的背景下，可能提供了机会部署背景较佳的物管公司。物管公司担任治理社会基层的重要角色，发展由量向质转变，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。重申于[物业管理行业深度报告 - 细说物管 3 大投资价值及 2 大选股逻辑](#)的观点，中长期而言物管行业仍然具有投资价值，当前为部署优胜物管公司的时机，当前在民营房企出险风险增加的情况下，优先关注背景较佳的国企以及混合所有制企业，建议关注[华润万象生活 \(1209.HK\)](#)、[保利物业 \(6049.HK\)](#)、[越秀服务 \(6626.HK\)](#)、[万物云 \(2602.HK\)](#)。

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.....	7
1) 房地产投资情况.....	8
2) 新开工竣工面积.....	8
3) 房地产销售情况.....	9
4) 数据解读.....	13
指数表现.....	15
个股表现.....	17
港股通	18
风险因素.....	18

投资建议

9月，物业管理板块下跌6.77%，同期恒生指数下跌3.11%，恒生物业及管理指数跑输大盘3.66个百分点，报告日前一个月起计（19/9/2023-18/10/2023）板块下跌11.80%。当前房地产行业整体气氛仍然较为低迷，继续为物管板块持续疲弱的主要原因，例如房地产投资累计投资同比继续探底，反开发商投资意愿仍然不高，同时累计商品房销售额及面积同比持续下探，反映销售表现仍然一般，以往预期的金九未现。以上可见房地产供需两端数据仍然受压，不利行业整体发展气氛，下游物管行业的投资气氛亦一同受到房地产宏观因素影响，当前投资者仍然维持较谨慎的态度。但是，从9月物管公司股价表现上看，可见拥有稳健国企以及混合所有制企业背景的公司例如金茂服务、绿城服务、中海物业在大市疲弱的背景下展现较强的抗跌能力，可能反映这些公司关联房企的销售表现较优，可以继续支持物管公司的基础物管业务，同时这些房企的财务较稳健以及债务风险较低，使旗下物管公司得以主力发展自身业务，1H23 国企民企业绩分化亦印证了这一点，市场对这类背景的公司信心较大。因此，在板块出现普跌的背景下，可能提供了机会部署背景较佳的物管公司。

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，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。重申于[物业管理行业深度报告 - 细说物管 3 大投资价值及 2 大选股逻辑](#)的观点，中长期而言物管行业仍然具有投资价值，当前为部署优胜物管公司的时机，当前在民营房企出险风险增加的情况下，优先关注背景较佳的国企以及混合所有制企业，建议关注**华润万象生活 (1209.HK)**、**保利物业 (6049.HK)**、**越秀服务 (6626.HK)**、**万物云 (2602.HK)**。

政策/行业动态

表 1: 物业管理政策/行业动态

日期	内容
政策	
12/10	<p>广东省住房和城乡建设厅、省发展和改革委员会联合发布《“十四五”广东省城市基础设施建设实施方案》。《方案》提出了“十四五”期间城市基础设施建设的总体要求、主要任务和保障措施，对统筹推进城市基础设施建设作出全面系统安排。《方案》的印发将对提升城市基础设施品质和效率、促进全省城市基础设施高质量发展发挥重要作用。《方案》强调，重点开展城市交通设施体系化与绿色化提升、城市水系统体系化建设、城市能源系统安全保障和绿色化提升、城市环境卫生提升、城市园林绿化提升、城市基础设施智能化建设、城市居住区市政配套基础设施补短板等 7 项行动，推动城市道路体系化人性化建设改造、实施城市内涝系统治理、完善绿色共享空间等 24 项具体任务。《方案》明确到 2025 年，我省城市基础设施运行效率、防风险能力显著提升，超大特大城市“城市病”得到有效缓解，珠三角地区城市基础设施质量明显提升，粤东粤西粤北城市基础设施短板加快补齐，宜居、韧性、智慧城市建设取得新进展。</p>
11/10	<p>住房和城乡建设部就一项国家标准《城镇园林绿化术语》，五项行业标准《快速公共汽车交通系统设计规范》《建筑工程机电安装职业技能标准》《住宅专项维修资金管理信息系统技术规范》《住宅专项维修资金管理基础信息数据标准》《民用建筑绿色设计标准》公开征求意见。意见反馈截止时间为 2023 年 11 月 3 日。其中，个项标准内容包括：</p> <p>《城镇园林绿化术语》：标准规定了城镇园林绿化规划、工程设计、施工与养护、工程材料、管理的术语和定义。适用于城镇园林绿化行业的规划、设计、施工、养护、管理、科研、教学及其他相关领域；</p> <p>《快速公共汽车交通系统设计规范》：根据《住房和城乡建设部关于印发 2020 年工程建设标准规范制修订及相关工作计划的通知》，住房和城乡建设部组织北京市市政工程设计研究总院有限公司等单位修订了该行业标准；</p> <p>《建筑工程机电安装职业技能标准》：为加强建筑工程安装生产操作队伍建设，推进职业培训制度的实施，引导职业教育培训，规范生产操作人员职业能力评价，制订本标准；</p> <p>《住宅专项维修资金管理信息系统技术规范》：修订的主要内容包括：增加了设施设备维修险、续筹、补建术语；修订术语“幢”的定义内容等；</p> <p>《住宅专项维修资金管理基础信息数据标准》：修订的主要内容包括：增加了共有部位及共用设施设备保养记录数据、共有部位及共用设施设备巡检记录数据、业务办理记录数据等；</p> <p>《民用建筑绿色设计标准》：修订的主要内容是：1. 与全文强制国家工程规范的有关要求相协调；2. 与国家标准《绿色建筑评价标准》GB/T 50378 技术内容对标；3. 补充绿色建筑中的低碳设计相关内容；4. 扩充与绿色建筑设计相关的新方向、新技术。</p>
10/10	<p>国务院总理李强主持召开国务院常务会议，审议通过《关于加强低收入人口动态监测做好分层分类社会救助工作的意见》、《积极发展老年助餐服务行动方案》和《专利转化运用专项行动方案（2023—2025 年）》。会议强调，社会救助是社会保障体系中兜底性、基础性的制度安排。要深入贯彻落实党中央决策部署，加强低收入人口动态监测，更加精准、及时、有效做好社会救助工作，加快形成覆盖全面、分层分类、综合高效的社会救助格局，把民生兜底保障安全网织得更密、扎得更牢。要进一步压实各级政府主体责任，切实做好受灾</p>

2023-10-19

	<p>等困难群众兜底保障，按时足额发放各类救助金、保障金，保障好困难群众的基本生活，确保安全温暖过冬。会议指出，发展老年助餐服务是重要民生工程，是支持居家社区养老、增进老年人福祉的重要举措。要把发展老年助餐服务作为为民办实事重要内容，紧密结合各地实际，积极稳妥、因地制宜发展老年助餐服务，采取倾斜性措施支持农村地区扩大服务供给。各相关部门要密切协同配合，形成工作合力，确保取得实效。</p>
10/10	<p>武汉市人民政府发布《关于推进基本养老服务体系建设的实施方案》，按照基础性、普惠性、共担性、系统性原则，重点聚焦失能、残疾、无人照顾等困难老人家庭及个人的基本养老服务需求，加快建设覆盖全面、权责清晰、保障适度、可持续的基本养老服务体系，不断增强老年人获得感、幸福感、安全感。到2025年，全市基本养老服务供给、服务保障、服务监管等机制更加健全，可提供基本养老服务的养老床位达到5.2万张以上。主要任务包括1)明确基本养老服务项目；2)建立精准服务主动响应机制；3)提高基本养老服务供给能力；4)完善基本养老服务保障机制；5)强化基本养老服务专业支持；6)健全基本养老服务制度体系。</p>
9/10	<p>为进一步规范物业服务行业发展，加强物业服务企业信用信息管理，促进物业服务企业诚信自律，构建以信用信息为基础的新型监管机制，根据《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信息评价标准》文件精神，结合实际，上饶市住房和城乡建设局草拟了《上饶市物业服务企业信用等级评价结果使用管理和物业服务项目日常服务管理评价实施暂行办法（征求意见稿）》，向社会公开征求意见。</p>
8/10	<p>海南省发改委、工信厅、住建厅和市场监管局发布《关于进一步明确非电网直供电环节电价政策及公摊收费有关问题的通知》，将于2023年11月1日起施行。《通知》规定，公共部位、共用设施和配套设施用电的电费、变压器和线路损耗等可通过物业费、租金、服务费或公共收益等途径解决，但不得将其计入终端用户电价，变相不执行规定的电价标准，严禁重复收费。《通知》规定，公摊电费通过物业费或其他形式约定解决的，应将约定的解决方式和执行标准进行公示，明码标价收费。暂无法达成协议或约定无效，应如实在显著位置公示当期公摊总费用核算方法、分摊周期、分摊范围、各户分摊方式和费用计算方法、当期电网企业的所有结算票据、核算的基础数据。</p>
8/10	<p>国家标准化委员会、工业和信息化部、民政部、生态环境部、住房城乡建设部、应急管理部六部门联合印发《城市标准化行动方案》。《行动方案》提出到2027年，城市高质量发展标准体系基本建成，在城市可持续发展、新型城镇化建设、智慧城市、公共服务、城市治理、应急管理、绿色低碳、生态环境、文化服务、基础设施等领域制修订国家标准、行业标准150项以上。城市全域标准化引领带动作用显著增强，与5个以上省份开展城市标准化省部合作，发布30个以上城市标准化典型案例。城市标准化国际影响力持续提升，积极参与制定一批城市可持续发展、智慧城市领域国际标准，举办城市标准化高端论坛，定期发布城市标准化发展白皮书，持续推进城市间标准化国际交流与合作。城市标准化工作联动机制初步形成，形成城市标准化工作部、省、市三级联动机制，建设城市标准化联席机制，搭建城市标准化工作协同平台、经验分享平台、国际合作平台。《行动方案》部署了16项重点任务，提出了组织实施的有关措施。一方面，聚焦加快建设城市高质量发展标准体系，明确了城市可持续发展、区域协调发展、智慧城市、城市政务服务、基层治理、城市经济发展、基本公共服务、城市安全风险应急保障、生态环境、城乡文化保护与创新服务、城市公共设施管理与服务、新型城镇化标准化建设等12个领域，标准制修订重点任务。另一方面，聚焦系统推进城市标准化工作，部署了深入开展城市标准化试点建设、城市标准化国际合作、打造城市标准化经验交流合作平台、探索开展重点领域标准化专项行动等标准化重点工作。</p>
7/10	<p>辽宁省结合实际制定并印发《辽宁省推进基本养老服务体系建设实施方案》，通过完善政策制度，建立基本养老服务清单，加快建成覆盖全体老年人、权责清晰、保障适度、可持续的基本养老服务体系，不断增强老年</p>

2023-10-19

	<p>人的获得感、幸福感、安全感。《实施方案》明确了6项重点工作。一是制定落实基本养老服务清单，建立基本养老服务清单制度，并实行动态调整。二是建立健全精准服务主动响应机制，建立困难老年人精准识别和动态管理机制，建立健全老年人便民关爱服务机制，健全能力评估和统计调查机制。三是完善基本养老服务保障机制，完善基本养老服务政策制度，加大财税金融支持力度，鼓励社会力量积极参与，夯实服务队伍基础。四是提高基本养老服务供给能力，合理规划养老服务设施，发挥公办养老机构基础作用，拓展供给渠道。五是提升基本养老服务便利化可及化水平，提升家庭养老服务能力，发展居家和社区养老服务，推进适老化改造。六是加强基本养老服务监管，强化综合监管，推进标准化建设。</p>
公司动态	
17/10	<p>据企查查，碧桂园生活服务集团股份有限公司于近期新增2则股权冻结信息，股权被执行的企业为碧桂园满国环境科技集团有限公司、福建东飞环境集团有限公司，冻结股权数额分别为1035万元、5333.33万元，冻结期限自2023年10月至2026年10月。</p>
13/10	<p>根据交易所官网信息披露，旭辉永升服务公司执行董事兼首席财务官周迪先生以自有资金在公开市场再次购入20万股股份。这是自旭辉永升服务复牌以来，周迪的第二次公开增持，此前9月27日其以自有资金在公开市场购入合共210万股股份，总代价约278.5万港元。</p>
10/10	<p>鹤山市碧桂园生活服务有限公司成立于2023年10月7日，注册资本为300万元，法定代表人为肖智华，注册地址鹤山市沙坪鹤山碧桂园一号综合楼1号之五；经营范围含停车场服务；专业保洁、清洗、消毒服务；城市绿化管理等。目前该公司由碧桂园服务100%持股。</p>
8/10	<p>绿城物业服务集团有限公司联合西安轨道交通投资发展有限责任公司新设西安轨交绿城物业服务有限公司。轨交绿城物业成立于2023年9月26日，注册资本300万元人民币，法人代表为曾晓辉，经营范围包括花卉种植；园艺产品种植；农产品的生产、销售、加工；物业管理；房地产经纪；房地产咨询；非居住房地产租赁等。目前，公司由绿城服务持股51%，由西安轨道交通持股49%。</p>
7/10	<p>据保利商业物业微信公众号消息，保利物业成功中标河北雄安新区标志性项目金湖公园，并于10月1日正式进驻服务。金湖公园是雄安新区重点建设项目，为容东片区最为核心的大型绿色空间，金湖公园占地面积87.4公顷，公园依托核心水域空间，以城为轴、以水为心、以阁点景，同时辅以西堤、东岛、北山、南湖的空间组合。保利物业为金湖公园项目编制细致的服务方案及工作计划，以高标准、精细化的服务为核心，提前熟悉项目、提供安全保卫、环境清洁及设施维护等服务。</p>
7/10	<p>保利物业服务股份有限公司转让西藏保利爱家房地产经纪有限公司30%股权予保利和润房地产投资顾问有限公司。保利爱家经纪成立于2017年1月6日，注册资本1亿元，公司法定代表人为高晖。公司经营范围包括房地产经纪中介业务；房地产服务，物业管理服务等。目前，保利地产投资顾问有限公司持该公司股份40%，保利和润房地产投资顾问有限公司、保利（横琴）资本管理有限公司分别持该公司股份30%。</p>
28/9	<p>深圳市万科物业服务集团有限公司近日中标2023-2026年度东莞市建设工程检测中心大院物业管理服务项目，中标金额816.8万元。本次中标项目共包含4个部分，分别是东莞职业技术学院建筑学院物业管理服务、东莞市建设工程检测中心有限公司物业管理服务、东莞市建筑科学研究院有限公司物业管理服务以及东莞市建设培训中心物业管理服务。</p>

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: 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	10/10	人事变动	宣佈李長江先生因需投入更多時間在家庭、子女教育及個人其他事務而辭任公司執行董事、總裁、授權代表、環境、社會及管治委員會主席及於香港接收法律程序文件之代理人的職務，辭任自 2023 年 10 月 10 日起生效。同時宣佈，徐彬淮先生已獲委任為公司之執行董事、總裁、授權代表、環境、社會及管治委員會主席以及於香港接收法律程序文件之代理人，於 2023 年 10 月 10 日起生效。
中海物業	11/10	訂立協議	董事宣佈，公司（作為買方）、賣方（為中國建築國際的非全資附屬公司及中國建築興業的全資附屬公司）（作為賣方）與中國建築興業（作為賣方的擔保人）訂立協議，據此，賣方有條件同意出售而公司有條件同意購買待售股份（即目標公司的唯一已發行股份），代價不超過港幣 950.0 百萬元。
綠城服務	17/10	回購	公布翌日披露表。10 月 3 日至 10 月 12 日合共回購 5,274,000 股公司股份，但沒有注銷股份。
金科服務	16/10	訂立協議	公司發布向目標公司（上海荷特寶配餐服務有限公司）增資進展。公司將按總代價人民幣 114,791,018 元自二階段退出股東收購目標公司合計 30.552% 的股權。公司已于 2023 年 10 月 16 日與二階段退出股東訂立二階段協議。
	17/10	回購	公布翌日披露表。10 月 3 日至 10 月 17 日合共回購 1,920,600 股公司股份，但沒有注銷股份。
卓越商企服務	13/10	補充公告	內容有關集團收購的北京市環球財富物業管理有限公司，公司已收到北京環球財富截至 2022 年 12 月 31 日止年度的經審核財務報表。截至 2022 年 12 月 31 日止年度，北京環球財富管理的物業管理項目產生的收入約為人民幣 65.37 百萬元，高於截至 2022 年 12 月 31 日止年度的擔保收入人民幣 58.63 百萬元。董事會欣然確認截至 2022 年 12 月 31 日止年度的擔保收入已實現。

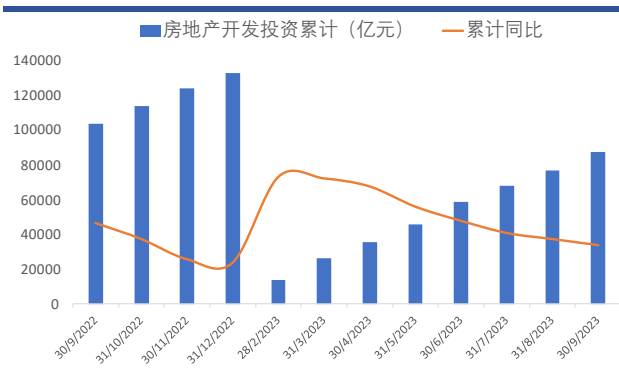
数据来源：公司公告，恒大证券研究中心

房地产数据

1) 房地产投资情况

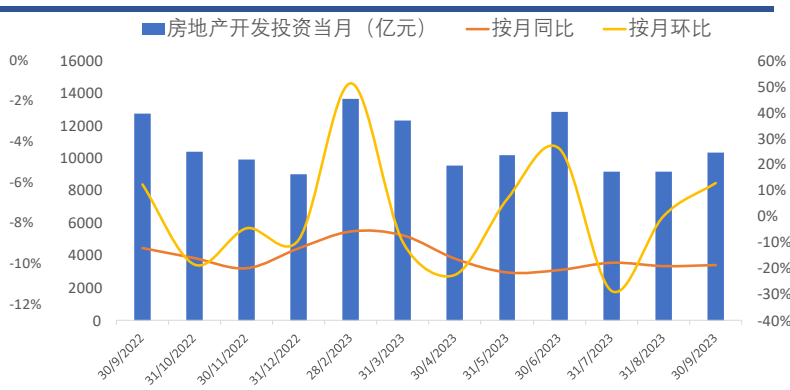
2023年1-9月份全国房地产开发投资额累计达87269亿元，同比下降9.10%；9月份当月全国房地产开发投资额为10369亿元，同比下降18.67%，环比上升12.92%。

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

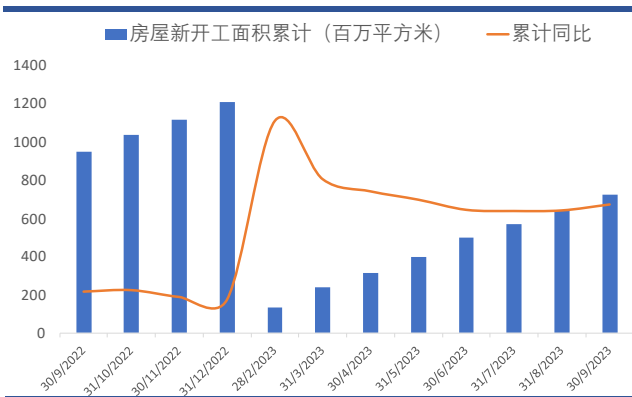


数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

2) 新开工竣工面积

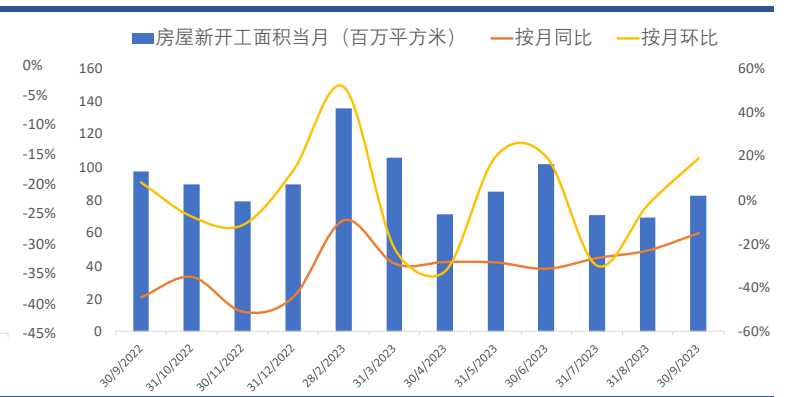
2023年1-9月份全国房地产行业累计新开工面积为72123万平方米，同比下降23.40%；9月份当月计算全国房地产行业累计新开工面积82.32万平方米，同比下降15.18%，环比上升18.93%。2023年1-9月全国房地产行业累计竣工面积为48705万平方米，同比上升19.80%；9月份当月计算全国房地产行业竣工面积为4979万平方米，同比上升23.92%，环比下降6.43%。

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

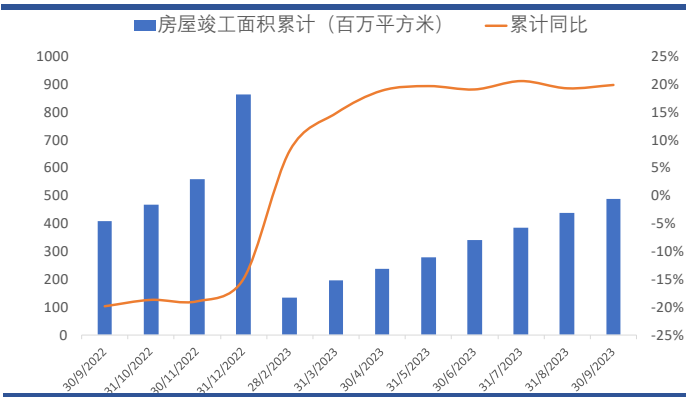
图4: 全国房地产行业新开工面积当月



数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

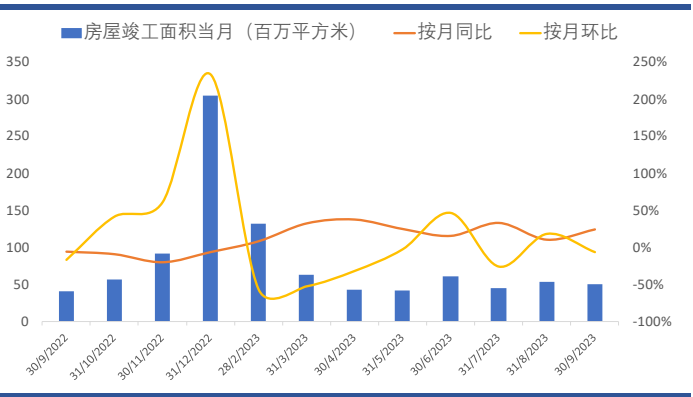
2023-10-19

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

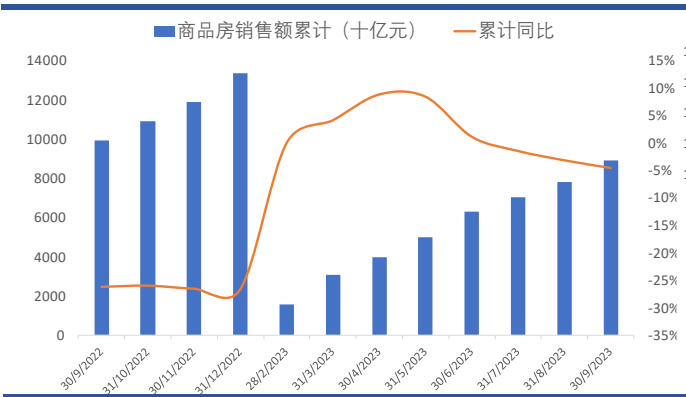


数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

3) 房地产销售情况

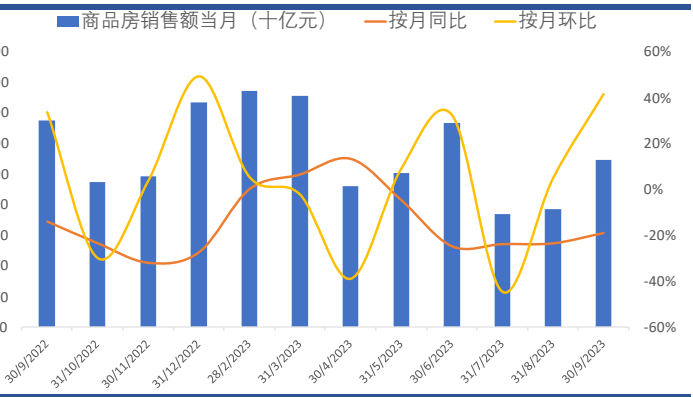
2023 年 1-9 月份全国商品房销售额为 89070 亿元，同比下降 4.60%；9 月份当月计算全国商品房销售额为 10912 亿元，同比下降 19.23%，环比上升 41.57%。2023 年 1-9 月份全国商品房销售面积为 84806 万平方米，同比下降 7.50%；9 月份当月计算全国商品房销售面积为 1086 万平方米，同比下降 19.77%，环比上升 46.99%。

图 7: 全国商品房销售额累计



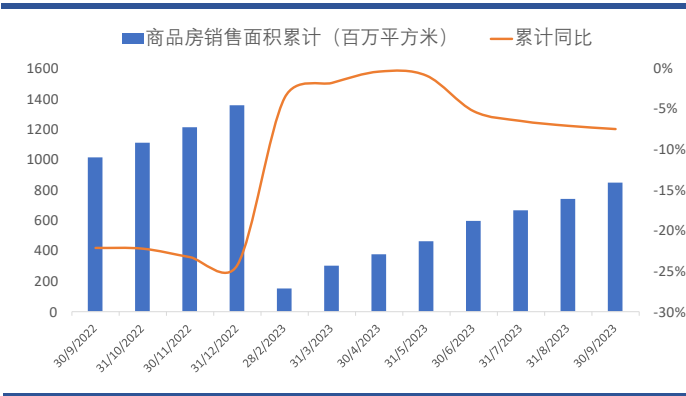
数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

图 8: 全国商品房销售额当月



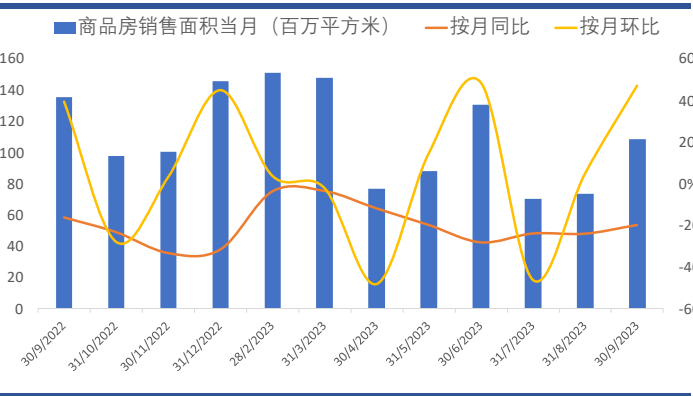
数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

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

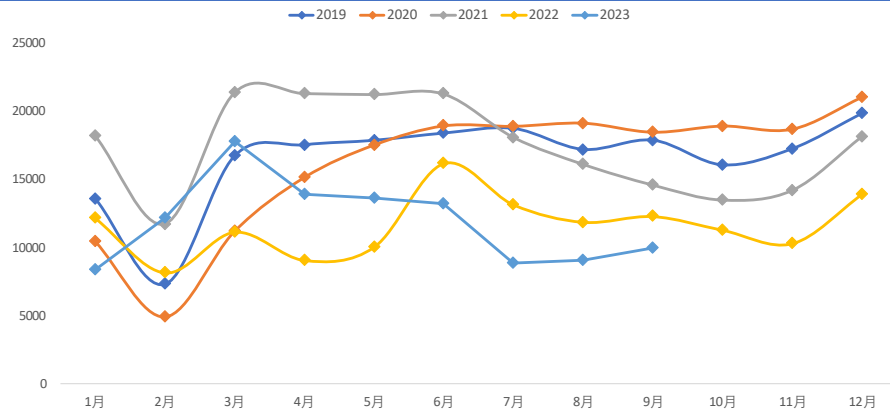
图 10: 全国商品房销售面积当月



数据来源: Bloomberg, 国家统计局, 恒大证券研究中心

9月,我们跟踪的19个中国城市房地产销售面积达9949.95千平方米,同比下降18.76%,环比上升10.55%。分城市等级看,9月中国一线城市房地产销售面积达2372.60千平方米,同比下降24.91%,环比上升26.63%;二线城市房地产销售面积达6925.10千平方米,同比下降15.55%,环比上升6.74%;三线城市房地产销售面积达652.25千平方米,同比下降26.48%,环比上升2.02%。

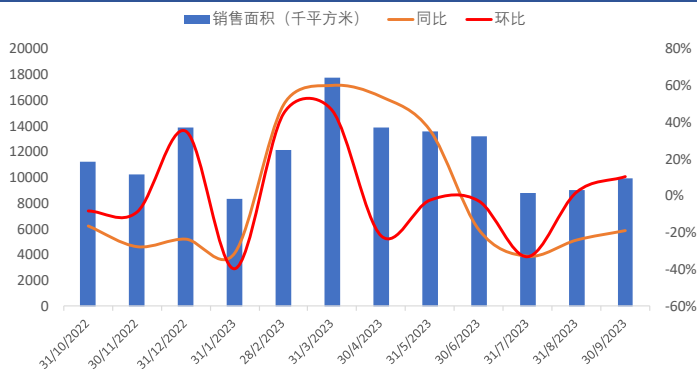
图 11: 中国 19 个城市房地产销售面积 (千平方米) 历年总览



数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

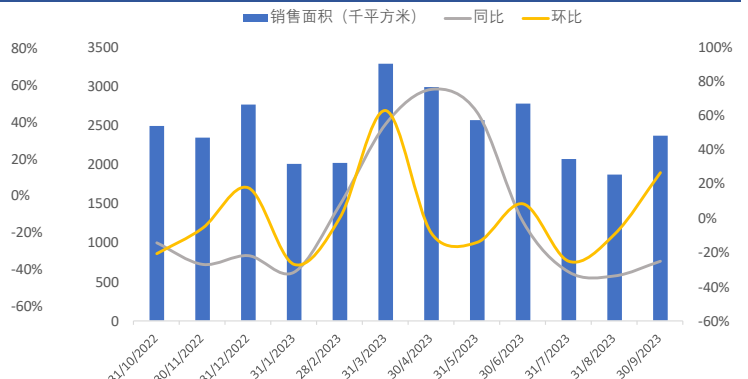
2023-10-19

图 12: 中国 19 个城市房地产销售面积 (千平方米) 及同比、环比



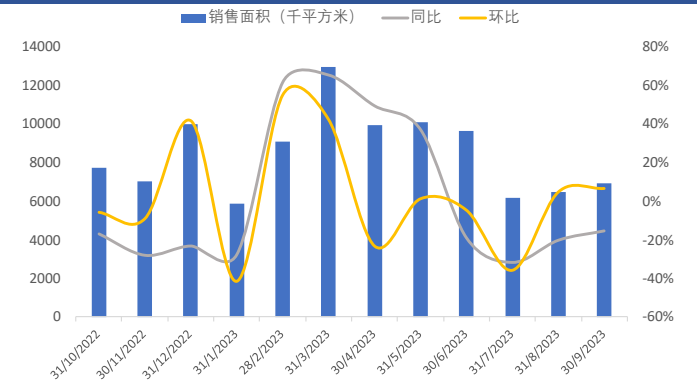
数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

图 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



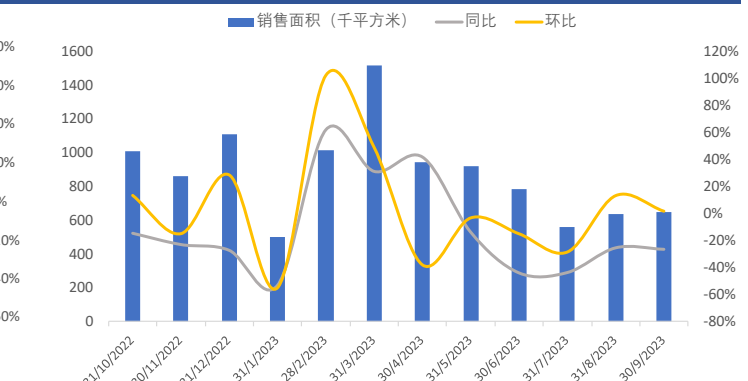
数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

图 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	561.62	424.01	32.45%	-22.00%	5158.48	5.35%
	上海	763.23	628.55	21.43%	-39.98%	7120.45	-5.66%
	广州	750.17	536.20	39.91%	8.25%	6621.45	0.72%
	深圳	297.58	284.93	4.44%	-37.39%	3061.84	2.14%
二线城市	成都	1169.42	1231.97	-5.08%	85.52%	14363.81	31.98%
	大连	94.92	237.32	-60.00%	-41.96%	1766.94	-23.72%
	杭州	822.13	850.70	-3.36%	-24.21%	8945.56	20.90%
	南京	384.57	333.24	15.40%	-26.08%	4960.77	-23.42%

2023-10-19

	青岛	1054.62	691.49	52.51%	7.18%	8627.73	-2.18%
	苏州	359.75	427.44	-15.84%	-70.00%	4381.69	-19.28%
	厦门	77.83	96.69	-19.51%	-47.46%	1559.55	25.35%
	武汉	555.75	577.97	-3.84%	-16.33%	7998.45	8.95%
	济南	596.37	442.53	34.76%	-31.30%	5801.00	5.91%
	哈尔滨	121.22	99.32	22.04%	-34.46%	1248.97	4.56%
	沈阳	519.20	501.16	3.60%	-4.52%	4757.72	-16.37%
	郑州	374.65	436.88	-14.25%	-34.71%	5159.07	5.39%
	天津	794.68	561.01	41.65%	25.08%	7605.84	32.30%
三线城市	佛山	476.97	490.48	-2.75%	-30.43%	5477.57	-14.48%
	无锡	175.28	148.88	17.73%	-13.08%	2074.87	-11.23%

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9月总销售金额为1995.69亿人民币, 同比下降23.65%, 环比上升29.06%。以下为21家房企9月销售详细情况:

表4: 物业管理公司关联房企销售情况

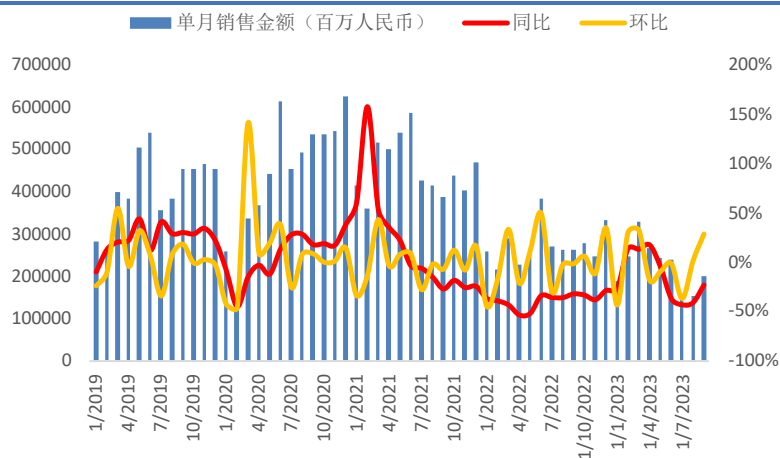
代码	物管公司	关联房企	本月销售金额 (百万人民币)	同比	环比
3319 HK	雅生活服务	雅居乐集团	3,170	-9.43%	26.80%
9983 HK	建业新生活	建业地产	720	-51.02%	10.77%
816 HK	金茂服务	中国金茂	12,080	-7.55%	136.86%
2669 HK	中海物业	中国海外发展	28,070	22.97%	49.05%
1209 HK	华润万象生活	华润置地	26,610	-13.32%	31.15%
606 HK	中骏商管	中骏集团	1,105	-75.55%	-7.84%
2602 HK	万物云	万科	32,010	-7.83%	41.57%
1995 HK	旭辉永升服务	旭辉控股	5,350	N/A	19.96%
6098 HK	碧桂园服务	碧桂园	6,170	-80.73%	-22.68%
2869 HK	绿城服务	绿城中国	12,500	-20.38%	28.87%
3913 HK	合景悠活	合景泰富	830	-80.00%	-5.68%
6049 HK	保利物业	保利发展	36,022	-6.18%	15.06%
9909 HK	宝龙商业	宝龙地产	1,945	-19.29%	-5.90%
2207 HK	融信服务	融信中国	1,171	-71.39%	34.27%
1755 HK	新城悦服务	新城发展	5,740	-31.08%	-5.08%
873 HK	世茂服务	世茂集团	2,020	-74.75%	-8.18%

2023-10-19

6677 HK	远洋服务	远洋集团	2,570	-68.27%	30.46%
1516 HK	融创服务	融创中国	9,570	9.87%	128.40%
9928 HK	时代邻里	时代中国控股	850	-58.80%	-6.39%
6626 HK	越秀服务	越秀地产	9,976	-40.20%	1.20%
6958 HK	正荣服务	正荣地产	1,090	-43.29%	7.92%
总共			199,569	-23.65%	29.06%

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

9 月份，**房地产累计投资同比**维持负增长的趋势，同时继续探底，较 8 月跌幅扩大 0.3 个百分点，显示房地产行业气氛仍有修复空间，开发商投资意愿疲弱继续压制投资额，供应端仍在小幅下行，筑底阶段仍然未完成。预计在销售未出现明显恢复的情况下，后续投资压力仍在。

房地产新开工竣工数据上看，新开工竣工面积继续出现分歧，竣工情况持续一定程度优于新开工情况，继续符合预期。房地产新开工面积同比继续维持负增长的趋势，但跌幅继续缩减 1 个百分点至 23.40%，当月环比亦出现接近 20% 的升幅，惟整体仍然维持较疲弱的情况，反映房地产行业下行的情况下楼市气氛仍然低迷，开发商的开工意愿及信心继续不足；竣工方面，竣工面积同比继续维持增长趋势，持续达接近 20% 的同比升幅，数据表现持续亮丽反映政策正在推动保交楼工作并持续取得成效，推动楼盘竣工进度，后续预计将继续有政策推动保交楼的进度，继续对竣工数据增速维持乐观。

房地产销售上看，在近期房地产政策例如“认房不认贷”、松绑限购等频繁出台的情况下，9月当月商品房销售额/面积环比上升41.57%/46.99%，同比-19.23%/-19.77%，均收窄约4个百分点。惟1-9月累计商品房销售额及面积同比持续下探，跌幅加深1.40/0.4个百分点至-4.60%/-7.50%，反映销售表现仍然一般，以往预期的金九未见；19城销售数据方面，整体上看，9月销售额较上月出现小幅改善，环比上升10.55%，同比跌幅收窄5个百分点至-18.76%，但总销售额仍然为近五年销售表现最差的九月。分城市等级看，一/二/三线城市同比表现分别为-24.91%/-15.55%/-26.48%，环比26.63%/6.74%/2.02%，显示一线城市无论在同比大幅收窄或是环比升幅的表现均优于其他城市，可能显示一线城市的政策敏感度较大，一定程度改善部分销售需求；物业公司关联房企销售表现方面，同比上看，大部分房企继续维持负增长趋势，整体房企销售金额同比下降23.65%，但较上月收窄跌幅18个百分点，主要因为部分国企销售出现改善，例如中国海外发展同比上升22.97%，中国金茂/保利发展收债跌幅约62/12个百分点至-7.55%/-6.18%，其余大多民企同比维持或继续加深跌幅。环比上看，继续出现改善的情况，环比升幅扩大27个百分点至29.06%，其中继续是国企的升幅较大，例如中国金茂/中国海外发展/华润置地环比上升136.86%/49.05%/31.15%，而部分民企继续录得跌幅，例如碧桂园/世茂集团环比下跌22.68%/8.18%。整体9月销售数据较上月出现小幅改善，但金九效应未见，基本面仍然维持较低位置，反映后续继续需要政策的支持。

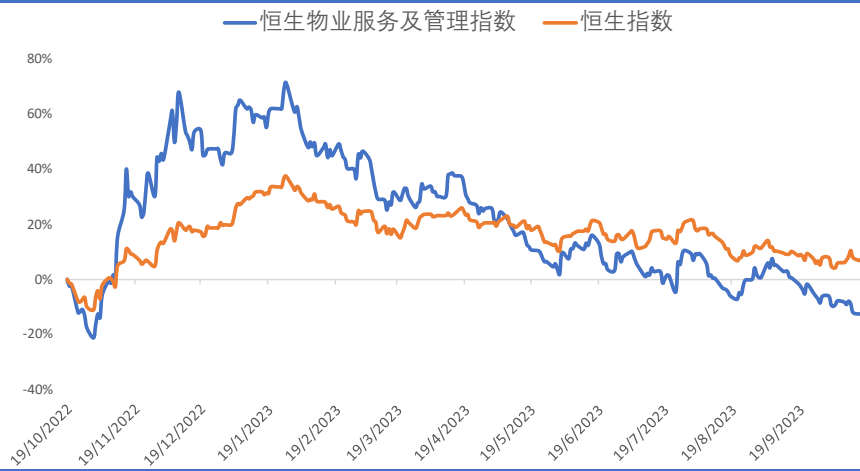
综合房地产数据，9月整体数据较上月出现小幅改善，但仍然在较低位置，复苏势头仍然较弱，金九效应未见。供应端方面，房地产投资数据进一步下滑，新开工面积同比虽未进一步下滑，但仍维持负增长的趋势并维持在底部，反映在房地产行业下行的情况下，开发商投资意愿薄弱、开工意愿不足的情况仍然未改，预计主要推动因素为需求端的恢复，惟短期可能难以出现；需求端方面，各项销售数据显示9月单月中国房地产销售环比出现改善，而且同比跌幅均出现收窄的情况，但是整体上销售基本面继续维持较疲弱的状态，显示居民购房信心可能仍然不足；竣工数据继续符合此前预期为表现最佳的房地产数据，显示保交楼政策持续进行并取得成效，预计趋势将在短期继续维持。虽然本年金九效应未见，但在利好政策频繁出台的背景下，反映了中央稳地产的决心，后续下行空间可能有限，憧憬后续政策例如限购解除、税费减免等持续发力，协助地产数据能够在年底企稳回升。

指数表现

恒生物业及管理指数 9 月 29 日收报 2119.19 点，9 月下降 6.77%，同期恒生指数下降 3.11%，恒生物业及管理指数跑输大盘 3.66 个百分点，表现差于大市。报告日前一个月起计（19/9/2023-18/10/2023）恒生物业及管理指数下跌 11.80%，同期跑输恒生指数 10.33 个百分点。

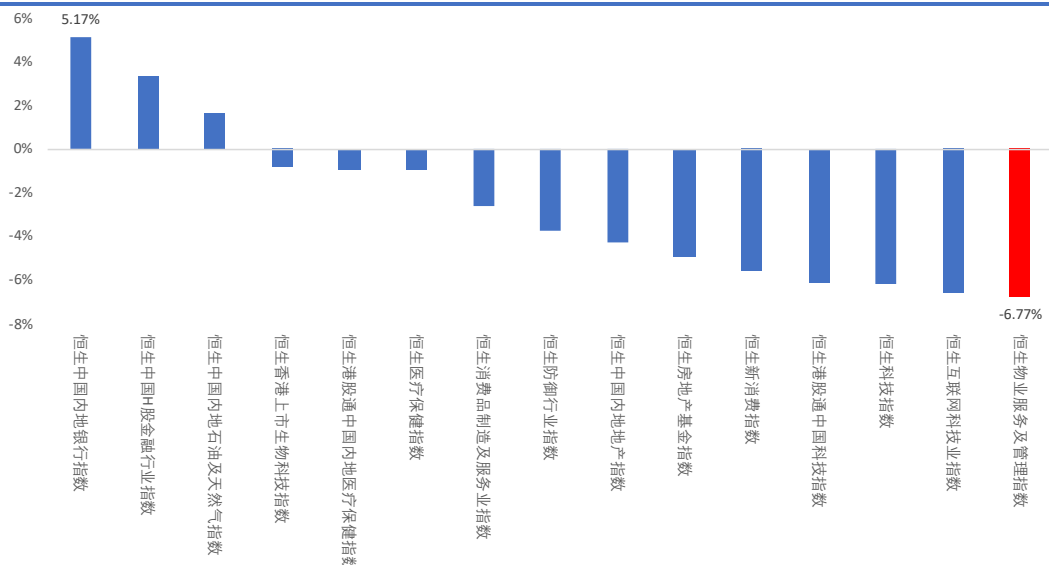
行业块指数看，9 月恒生物业及管理指数-6.77%的表现 在 15 个行业指数中排名第 15 位，跑输表现最好的恒生中国内地银行指数 11.94 个百分点。

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: 9 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9月29日恒生物业服务及管理指数成分股市盈率(PE)均值为11.01倍,比上月下跌4.54%,截至10月18日为10.44倍。2017年起至今的市盈率历史均值为12.30倍,当前物管板块估值低于5年均值水平。

图 19: 恒生物业服务及管理指数成分股市盈率 (PE)

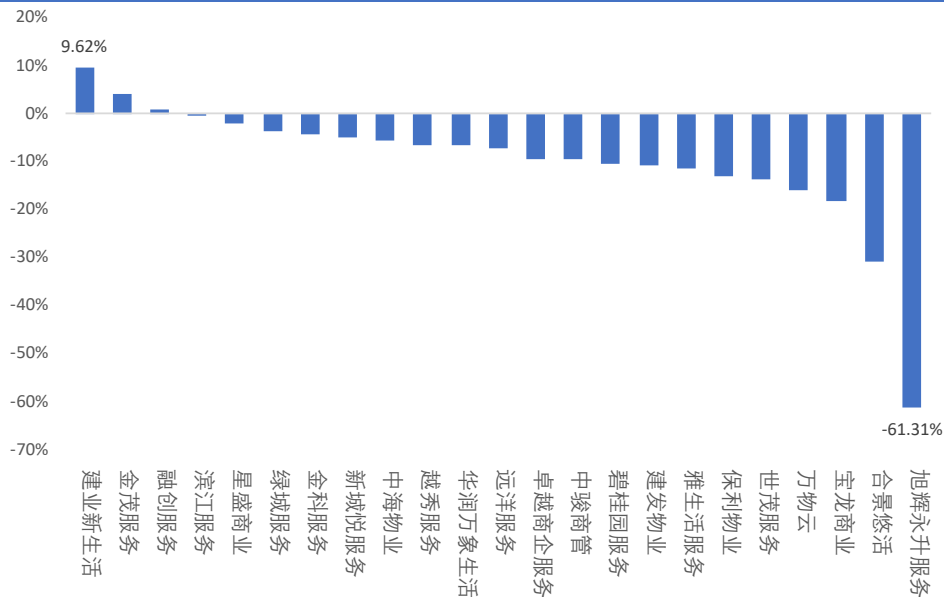


数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

个股表现

个别公司看，截至9月29日，9月主要物业管理公司之中升幅前三的是建业新生活、金茂服务、融创服务，升幅分别为9.62%、4.11%、0.82%；跌幅前五的是旭辉永升服务、合景悠活、宝龙商业、万物云、世茂服务，跌幅分别为-61.31%、-30.86%、-18.37%、-15.83%、-13.73%。

图 20: 9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: 9月主要物业管理公司涨跌幅排名

升幅			跌幅	
1	建业新生活	9.62%	旭辉永升服务	-61.31%
2	金茂服务	4.11%	合景悠活	-30.86%
3	融创服务	0.82%	宝龙商业	-18.37%
4	-	-	万物云	-15.83%
5	-	-	世茂服务	-13.73%

数据来源: Bloomberg, 恒大证券研究中心

港股通

截至9月29日，9月雅生活服务、碧桂园服务、保利物业、绿城服务、世茂服务、华润万象生活、金科服务分别获港股通增持，增持前三位月内变动为+1.20、+1.17、+0.41个百分点；减持前三位为旭辉永升服务、宝龙商业、合景悠活，月内变动为-3.33、-1.52、-1.08个百分点。另外，截至9月29日，港股通持仓占比前三为保利物业、雅生活服务、碧桂园服务，分别占比60.14%、28.34%、22.34%。

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	402.61	28.34	1.20	9.83	1779.52
6098 HK	碧桂园服务	746.99	22.34	1.17	9.53	6035.71
6049 HK	保利物业	92.22	60.14	0.41	1.18	2918.84
2869 HK	绿城服务	398.62	12.32	0.40	4.74	1403.14
873 HK	世茂服务	450.86	18.26	0.35	1.79	595.14
1209 HK	华润万象生活	56.73	2.47	0.20	0.42	1792.52
9666 HK	金科服务	108.70	16.82	0.12	1.53	1069.61
2156 HK	建发物业	11.47	0.83	0.00	-0.05	37.05
816 HK	金茂服务	7.11	0.78	0.00	-0.11	16.21
1755 HK	新城悦服务	87.95	10.08	-0.03	1.37	365.88
9983 HK	建业新生活	68.39	5.25	-0.36	0.64	155.92
2669 HK	中海物业	430.23	13.08	-0.43	-1.84	3803.23
1516 HK	融创服务	622.03	20.34	-0.48	2.55	1536.43
6989 HK	卓越商企服务	69.21	5.66	-0.95	-0.17	139.81
3913 HK	合景悠活	291.68	14.39	-1.08	2.39	163.34
9909 HK	宝龙商业	65.91	10.24	-1.52	-0.23	210.92
1995 HK	旭辉永升服务	311.73	17.81	-3.33	-3.15	367.84

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。

2023-10-19

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惟一参考因素，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号万通保险中心20楼2004-6室

网址：www.gisf.hk

联络电话：+85235506888

传真：+85235506999