

万科旗下万物云通过港交所聆讯

——物业管理行业研究周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈: 万科旗下万物云通过港交所聆讯

事件: 9月1日, 港交所披露万物云空间科技服务股份有限公司(下称“万物云”)的聆讯后资料集, 这意味着万物云通过港交所聆讯, 若成功挂牌, 万物云将成为今年继金茂服务、力高健康生活、东原仁知服务、鲁商服务、苏新服务后的第6只在港股上市的物业股。

- 万物云是定位于物管行业的空间科技服务商, 针对传统物业通常存在业务效率瓶颈的问题, 万科集团合伙人、万物云 CEO 朱保全在万科 2021 年度业务交流会上首次发布“百城千街”计划的“街道战略”, 万物云将锁定中国经济排名前 100 的城市, 遴选万物云现有项目浓度高的区域, 优先建设蝶城。
- 我们认为, 一方面, 针对老旧小区物业费定价低、基础物业费提价难等问题, 在物业费之外, 万物云通过“蝶城”延伸的新兴服务, 未来将逐步整合社区增值服务、城市增值服务等业务, 重塑空间效率, 成为公司的第二增长曲线。另一方面, 国家“十四五”规划明确提出实施城市更新行动, 城市更新已经上升为国家战略, 万物云不断探索“物业城市”城市治理创新模式, 也将为其他上市物企带来更多的借鉴意义。
- 根据万物云最新照顾说明书, 万物云在管面积、经营数据稳步上升, 市场化程度较高, 第三方外拓能力较强, 母公司全国品牌影响力加持效应较好, 随着公司经营整合能力的提升, 以及未来基于“蝶城”拓展的新兴服务及规模化效应的显现, 我们预计在物企存量市场的角逐中, 万物云未来仍将有较高的质量增长, 若上市成功或将成为港股物企新霸主。

- 结合 PE、PS 估值法, 我们测算万物云市值约在 651-720 亿人民币左右。

数据追踪 (8月29日-9月2日):

资金及交易追踪:

- 沪(深)股通: A股物业公司中仅招商积余在沪(深)股通中有持股, 截至 2022 年 9月2日, 持有 1019.09 万股, 较上周上涨 0.12%, 持股市值 1.75 亿元。
- 港股通: 港股中港股通持股共 19 家(剔除停牌的恒大物业), 自 2022 年 8月29日至 9月2日, 增幅最大的是金科服务, 本周增幅 5.43%。降幅最大的是旭辉永升服务, 降 2.6%。持股比例最高为保利物业, 为 65.03%。持股数量最多为融创服务, 为 5.07 亿股。

投资策略: 中报业绩披露显示大部分物企营收增速仍保持在两位数以上, 但由于关联方因素, 当前物业行业尚不能走出独立行情, 建议关注物管商管并行且控股股东为央企背景的华润万象生活、关注受母公司拖累风险较小的中海物业、招商积余, 关注独立发展能力较高的全国性物企绿城服务等。

风险提示: 房企资金链紧张拖累物企, 关联方应收账款及其他应收款坏账风险, 外拓增速不及预期。

评级

增持

2022 年 9 月 3 日

曹旭特

分析师

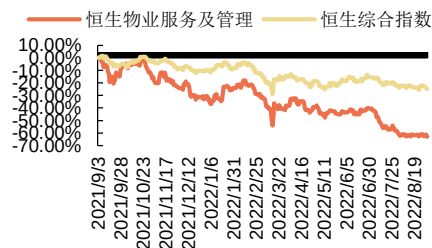
SAC 执业证书编号: S1660519040001

caoxute@shgsec.com

行业基本资料

股票家数	60
行业平均市盈率	10.03
港股市场平均市盈率	-5.5

行业表现走势图



资料来源: wind 申港证券研究所

内容目录

1. 每周一谈：万科旗下万物云通过港交所聆讯.....	3
1.1 万物云定位物管行业的空间科技服务商	3
1.2 若成功上市或将成为港股物企新霸主.....	4
1.3 万物云估值.....	6
1.4 投资策略.....	8
2. 本周行情回顾.....	8
3. 行业动态.....	10
3.1 政策发布.....	10
3.2 公司动态.....	11
4. 数据追踪.....	12
4.1 沪（深）股通资金及交易追踪	12
4.2 港股通资金及交易追踪	12
5. 风险提示.....	13

图表目录

图 1： 万物云股权架构	3
图 2： 万物云蝶城示意图	4
图 3： TOP 物业企业 2022/6/30 管理面积.....	4
图 4： 万物云营业收入及同比增速	5
图 5： 万物云净利润、同比增速及净利率	5
图 6： 万物云分业务营收占比 2022Q1.....	5
图 7： 万物云分业务毛利率情况 2022Q1	5
图 8： 万物云关联方及第三方面积占比	6
图 9： 恒生物业服务及管理 vs 恒生指数.....	8
图 10： 各板块周涨跌幅对比.....	9
图 11： 本周涨跌幅前五位（%）	9
图 12： 本周涨跌幅后五位（%）	9
图 13： 港股物业（931744.CSI）近一年 PE（TTM）	9
图 14： 招商积余沪（深）股通持股数量变化及持股市值.....	12
表 1： 可比公司 PE	7
表 2： 可比公司 PS	7
表 3： 万物云估值试算	8
表 4： 港股通持股数量及总市值.....	12

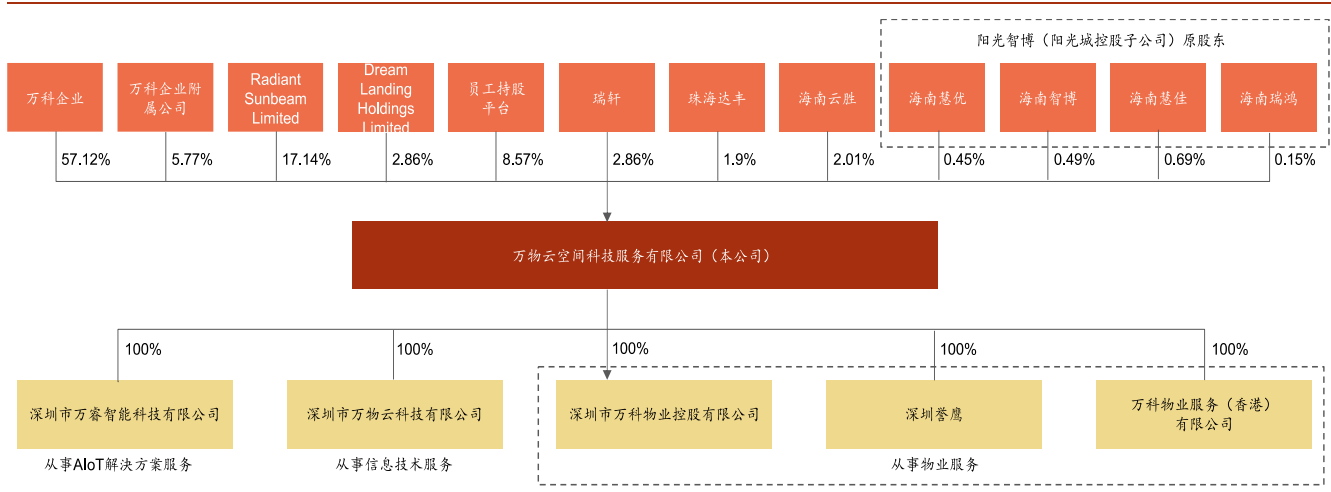
1. 每周一谈：万科旗下万物云通过港交所聆讯

1.1 万物云定位物管行业的空间科技服务商

2022年9月1日，万科企业股份有限公司公布建议分拆万物云空间科技服务股份有限公司，并于香港联合交易所有限公司主板独立上市的最新消息。公司董事会宣布，根据万物云告知，万物云已于2022年9月1日就万物云境外上市向联交所递交聆讯后资料集，以供登载于联交所网站。这意味着万物云通过港交所聆讯，若成功挂牌，万物云将成为今年继金茂服务、力高健康生活、东原仁知服务、鲁商服务、苏新服务后的第6只在港股上市的物业股。

2022年4月1日，万物云正式向港交所提交招股书，拟于主板市场上市，联席保荐人为中信证券、花旗、高盛。2022年7月18日，万科A公告称，分拆万物云境外上市获得中国证监会核准。证监会核准万物云发行不超过1.80亿股境外上市外资股，每股面值人民币1元，全部为普通股。完成本次发行后，万物云可到香港联交所主板上市。

图1：万物云股权架构



资料来源：公司招股说明书，申港证券研究所

万物云是万科下属控股子公司，前身为万科物业发展股份有限公司，业务开始于1990年。定位于物管行业的空间科技服务商，希望成为物管行业的数字科技领跑者。是行业当中较早开启数字科技探索的企业，近来逐年开始在数字化方面不断加大投入，每年投入以亿元为单位。

万物云 CEO 朱保全曾表示，万物云把科技、云服务作为未来蓄力发展的方向，但在业务领域还是服务业，主要做两大块业务，分别为居住消费和企业服务。基于这一理念，万物云在服务于全局空间的过程中开发了系列远程空间科技运营服务，包括“人工智能物联网”(AIoT)以及“流程即服务”(BPaaS)解决方案服务，打造了独特的集咨询、设计、研发、施工和运营为一体的一站式智慧解决方案服务品牌：万睿科技。同时，公司形成了完整的空间科技战略，在保持万睿科技硬件连接能力基础上，在武汉建立了远程数字运营中心。

针对传统物业通常存在业务效率瓶颈的问题，万科集团合伙人、万物云 CEO 朱保全在万科 2021 年度业务交流会上首次发布“百城千街”计划的“街道战略”，万物云将

锁定中国经济排名前 100 的城市，遴选万物云现有项目浓度高的区域，优先建设蝶城。基于万物云在住宅物业、商写物业、城市物业以及远程运营的能力，将围绕一条街道内服务者可达的 20 分钟服务圈，打造一个高浓度、高效率服务网络。

图2：万物云蝶城示意图



资料来源：万睿智能科技官方，申港证券研究所

2022 年，万物云在深圳、武汉、佛山、中山、南京、苏州、杭州等地，筛选了 14 个区域，作为首批构建蝶城的试点，深圳坂田就是其中之一。根据万物云招股书披露，深圳的坂田街道项目通过现场智能改造的远程运营，成功实现降低人力 54 人，节约成本约人民币 500 万元/年。

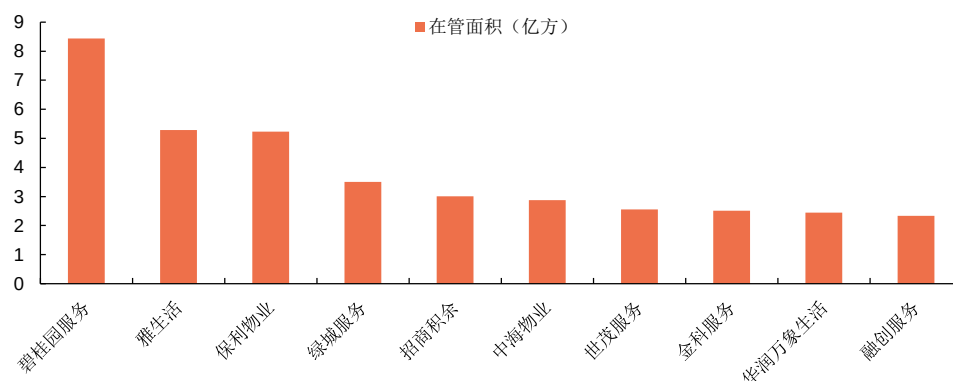
我们认为，一方面，针对老旧小区物业费定价低、基础物业费提价难等问题，在物业费之外，万物云通过“蝶城”延伸的新兴服务，未来将逐步整合社区增值服务、城市增值服务等业务，重塑空间效率，成为公司的第二增长曲线。另一方面，国家“十四五”规划明确提出实施城市更新行动，城市更新已经上升为国家战略，万物云不断探索“物业城市”城市治理创新模式，也将为其他上市物企带来更多的借鉴意义。

1.2 若成功上市或将成为港股物企新霸主

根据万科 2022 年半年报显示，截至 2022 年 6 月 30 日，在社区空间居住消费服务方面，万物云在管建筑面积约 7 亿平方米，在管项目数目达 3035 个，合约建筑面积约 9.3 亿平方米，签约管理的项目数目达 4096 个；在商企和城市空间服务方面，万物云在管建筑面积约 1.4 亿平方米，在管项目数目达 1706 个，总合约建筑面积约 1.6 亿平方米，签约管理的项目总数达 1929 个。

中指研究院统计数据显示，2021 年 TOP10 物业管理面积均值为 3.55 亿平方米。我们统计了截至 2022 年 6 月 30 日 TOP10 物企管理面积均值为 3.82 亿平方米，此外，根据弗若斯特沙利文的资料，按基础物业管理服务收入计，万物云于 2021 年在中国物业管理服务市场中排名第一，占有 4.28% 的市场份额。由于物业行业目前仍然处于集中度较低的情况，我们预计万物云成功上市，或将成港股物企新霸主。

图3：TOP 物业企业 2022/6/30 管理面积

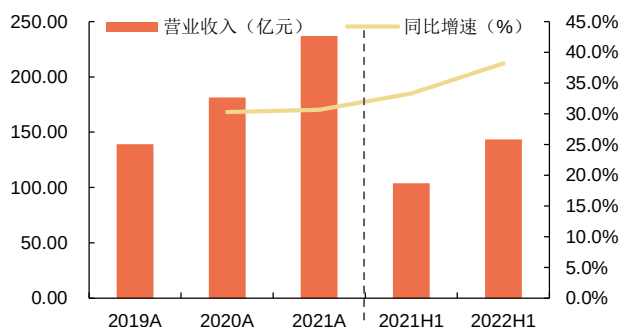


资料来源: wind, 申港证券研究所

根据最新招股书显示, 2019 年至 2021 年, 万物云的收入分别为 139.27 亿元、181.45 亿元、237.05 亿元, 年复合增长率为 30.46%。相对应的年内利润分别为 10.40 亿元、15.19 亿元、17.14 亿元, 年复合增长率为 28.37%。相对应年内毛利率分别为 17.72%、18.54%、16.96%, 净利率分别为 7.3%、8.1%、7%。

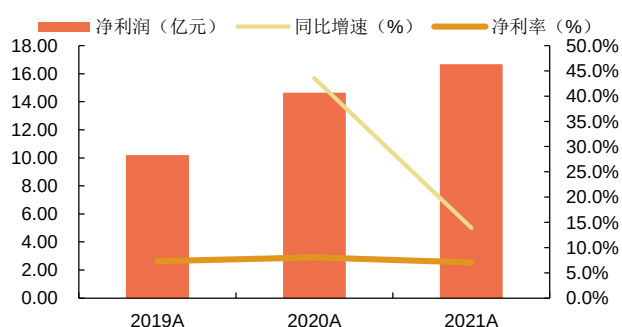
根据万科 2022 年半年报显示, 2022 年上半年万物云实现营业收入 143.5 亿元 (含向万科集团提供服务的收入), 同比增长 38.2%, 其中, 社区空间居住消费服务收入 80.8 亿元, 占比 56.3%, 同比增长 34.8%; 商企和城市空间综合服务收入 51.1 亿元, 占比 35.6%, 同比增长 39.7%; AIoT 及 BPaaS 解决方案服务收入 11.6 亿元, 占比 8.1%, 同比增长 59.0%。

图4: 万物云营业收入及同比增速



资料来源: wind, 申港证券研究所

图5: 万物云净利润、同比增速及净利率

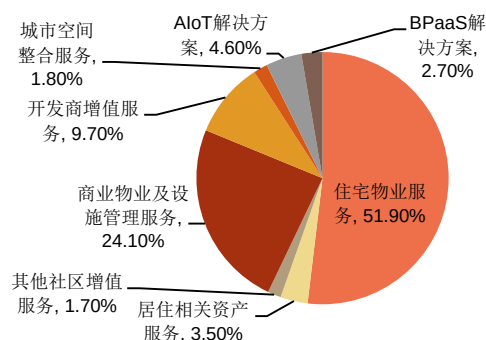


资料来源: wind, 申港证券研究所

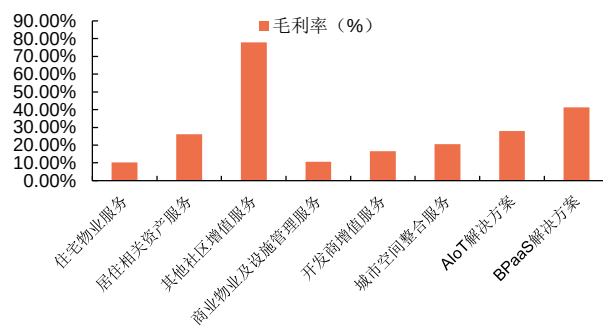
万物云营收、净利均实现稳定增长, 但毛利率、净利率较同行业头部物企仍然较低, 尤其是 2021 年毛利率出现下滑, 我们认为主要是由于 (1) 公司外拓项目物业费单价较低但项目占比较高, (2) 住宅物业管理项目的持续整改投入, 如消防工程整改, 老旧小区改造等, (3) 毛利率较高的社区增值服务、居住相关资产服务、AIoT 解决方案、BPaaS 解决方案等业务占比仍然较低, (4) 以及公司招股说明书提到的社保优惠政策于 2021 年取消。

图6: 万物云分业务营收占比 2022Q1

图7: 万物云分业务毛利率情况 2022Q1



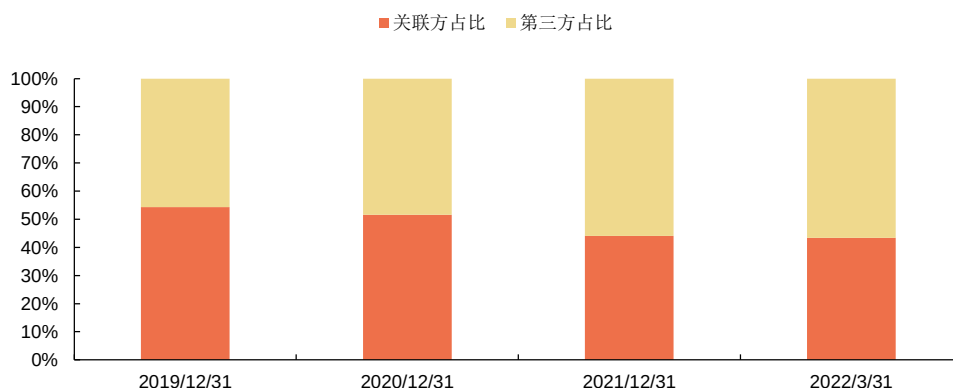
资料来源: wind, 申港证券研究所



资料来源: wind, 申港证券研究所

此外,公司的第三方外拓能力较强,根据最新招股书显示,截至2022年3月31日,公司住宅社区空间居住消费服务在管关联方面积3.3亿方、占比49%,在管第三方面积3.4亿方、占比51%,公司商企和城市空间服务在管关联方面积0.2亿方、占比14%,在管第三方面积1.16亿方、占比86%。合计在管关联方面积3.49亿方、占比43%,合计在管第三方面积4.56亿方、占比57%。

图8: 万物云关联方及第三方面积占比



资料来源: 公司招股说明书, 申港证券研究所

综上,万物云在管面积、经营数据稳步上升,市场化程度较高,第三方外拓能力较强,母公司全国品牌影响力加持效应较好,随着公司经营整合能力的提升,以及未来基于“蝶城”拓展的新兴服务及规模化效应的显现,我们预计在物企存量市场的角逐中,万物云未来仍将有较高的质量增长。

1.3 万物云估值

根据公司招股说明书,在2021年10月-12月期间,多宗万物云股权的转让价格为每股价格99.8元/股左右,对应当时公司股票数10.5042亿股,公司估值1048亿元。但随着2022年房地产市场急转直下,物业服务企业受关联方负面影响,市场担忧情绪加重,目前市场估值已基本回归理性,我们采取以下两种方式测算万物云的估值:

◆ PE 估值法

表1：可比公司 PE

公司代码	可比公司	市盈率 PE(LYR)	市盈率 PE(TTM)	总市值 (亿元)
1209.HK	华润万象生活	38.57	35.75	713.52
6098.HK	碧桂园服务	10.80	10.13	466.97
2669.HK	中海物业	29.00	25.65	250.17
6049.HK	保利物业	24.93	22.43	226.10
2869.HK	绿城服务	17.74	24.51	161.01

资料来源：wind 申港证券研究所

2019 年至 2021 年，万物云的年内利润分别为 10.40 亿元、15.19 亿元、17.14 亿元，年复合增长率为 28.37%。考虑到万物云母公司万科发展稳健，关联方风险较小，且万物云管理规模为行业第一，但万物云的商管比例较华润万象生活更低，我们认为其 PE 约在 38-42 倍左右，对应市值为 651-720 亿。

◆ PS 估值法

表2：可比公司 PS

证券代码	证券简称	主要可比业务	市盈率 PE(LYR)	市盈率 PE(TTM)	总市值（亿元）
1209.HK	华润万象生活	商业物业及相关服务	7.49	6.85	713.52
6098.HK	碧桂园服务	住宅物业及相关服务	1.51	1.21	466.97
2669.HK	中海物业		3.02	2.58	250.17
6049.HK	保利物业		1.96	1.83	226.10
2869.HK	绿城服务		1.19	1.14	161.01
平均值			1.92	1.69	276.06
000967.SZ	盈峰环境	城市服务	1.29	1.27	152.62
300815.SZ	玉禾田		1.18	1.13	56.90
600817.SH	宇通重工		1.38	1.47	51.89
3718.HK	北控城市资源		0.55	0.52	24.84
平均值			1.10	1.10	71.56
002236.SZ	大华股份	AIoT 及 BPaaS 解决方案服务	1.35	1.33	443.45
002139.SZ	拓邦股份		2.01	1.87	155.83
002402.SZ	和而泰		2.57	2.55	153.65
002373.SZ	千方科技		1.48	1.64	152.49
平均值			1.85	1.85	226.35

资料来源：wind，申港证券研究所

我们将万物云年内分部业务收入拆分为四个部分，住宅物业及相关服务、商业物业及相关服务、城市空间整合服务、AIoT 及 BPaaS 解决方案服务，分别参考目前上市公司相关业务服务上市公司 PS。(1) 住宅物业及其相关服务参考公司平均 PS (LYR) 1.94，考虑到万物云住宅物业管理规模及营收均超过可比公司，我们给予一定估值溢价；(2) 商业物业及相关服务，我们参考华润万象生活 PS (LYR) 7.48，由于华润万象生活管理项目大多为母公司高端商业项目，且万物云商管项目毛利几乎与住宅业务持平，我们认为其 PS 约为 5；(3) 城市空间整合服务主要可比公司为目前头部上市环卫公司，环卫业务服务目前同质化竞争严重，其 PS 采用可比公司 PS (LYR) 平均值 1.1；(4) AIoT 及 BPaaS 解决方案服务我们参考目前 AIoT 产业链应用及服务层，选择的可比公司主要从事的业务为客户提供智能终端设备，

以及结合应用场景为企业提供垂直行业解决方案，并提供实时分析、生产监测等增值服务以收取额外费用，考虑到万物云此部分业务占比较小且非行业专业物联网服务提供者，我们参考可比公司 PS (LYR) 平均值 1.85，认为其 PS 约为 1.5。经过计算后，对应总市值为 712 亿元。

表3：万物云估值试算

业务类型		2021 年收入 (亿元)	PS	市值 (亿元)
住宅物业服务	住宅物业及其相关服务	113.63	2	227.25
居住相关资产服务		12.56	2	25.11
其他社区增值服务		5.43	2	10.86
商业物业及设施管理服务	商业物业及相关服务	52.88	5	264.40
开发商增值服务		30.65	5	153.26
城市空间整合服务	城市服务	3.40	1.1	3.74
AIoT 解决方案	AIoT 及 BPaaS 解决方案	12.16	1.5	18.25
BPaaS 解决方案	服务	6.34	1.5	9.51
合计				712.38

资料来源：wind，申港证券研究所

综上，我们认为万物云市值约在 651-720 亿人民币左右。

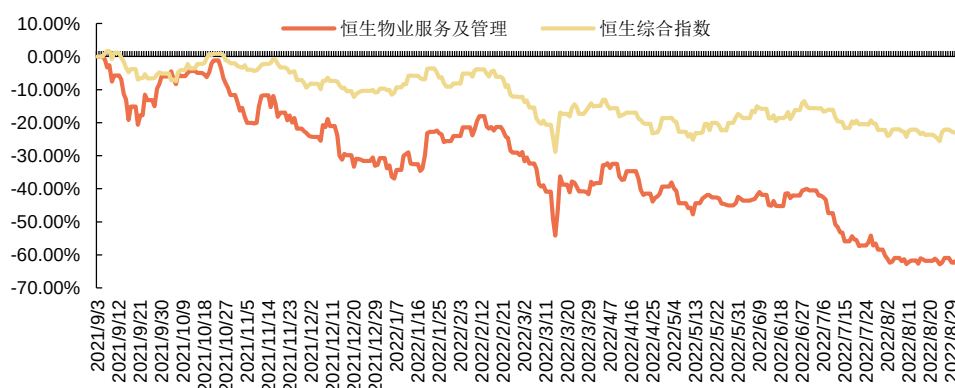
1.4 投资策略

中报业绩披露显示大部分物企营收增速仍保持在两位数以上，但由于关联方因素，当前物业行业尚不能走出独立行情，建议关注物管商管并行且控股股东为央企背景的华润万象生活、关注受母公司拖累风险较小的中海物业、招商积余，关注独立发展能力较高的的全国性物企绿城服务等。

2. 本周行情回顾

自 2022 年 8 月 29 日至 2022 年 9 月 2 日收盘，恒生物业板块下跌 5.39%，恒生指数下跌 3.56%，恒生物业板块跑输恒生指数 1.83pct。

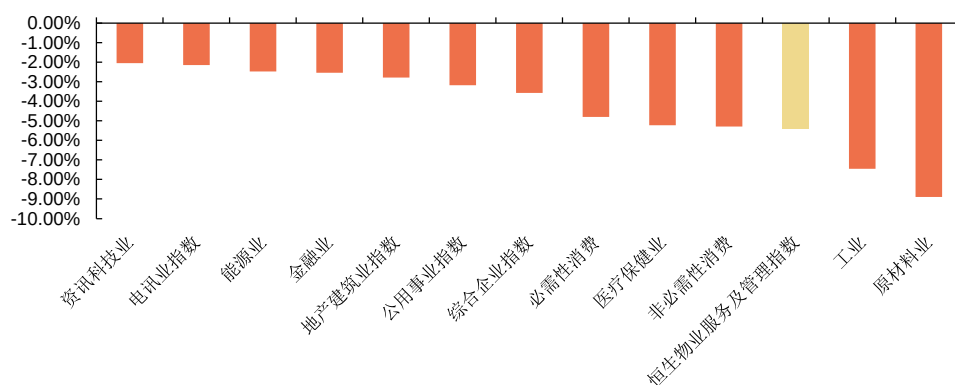
图9：恒生物业服务及管理 vs 恒生指数



资料来源：wind 申港证券研究所

从板块排名来看，与其他板块相比，在恒生综合行业 13 个板块中排名第 11。

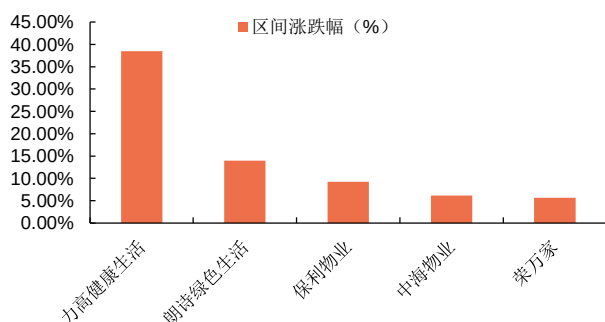
图10：各板块周涨跌幅对比



资料来源: wind, 申港证券研究所

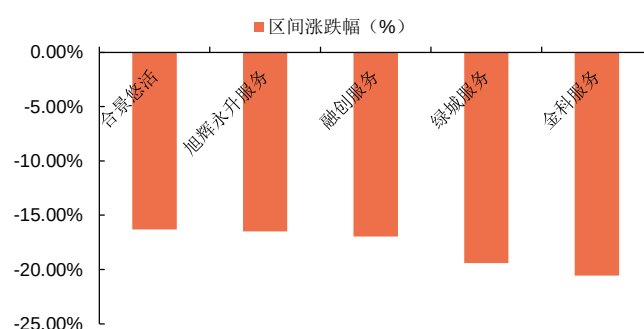
我们综合筛选 A+H41 名个股统计涨跌幅前五名为：股价涨幅前五名分别为力高健康生活(38.49%)、朗诗绿色生活(13.97%)、保利物业(9.21%)、中海物业(6.15%)、荣万家(5.69%)。股价跌幅后五名分别为金科服务(-20.55%)、绿城服务(-19.41%)、融创服务(-16.97%)、旭辉永升服务(-16.49%)、合景悠活(-16.33%)。

图11：本周涨跌幅前五位 (%)



资料来源: wind 申港证券研究所

图12：本周涨跌幅后五位 (%)



资料来源: wind 申港证券研究所

截止 2022/9/2 港股物业 (931744.CSI) PE (TTM) 为 11.99 倍，较前一周提高 0.64,近一年均值为 19.25 倍，周内行业估值呈现波动态势，较上一周略有上升。

图13：港股物业 (931744.CSI) 近一年 PE (TTM)



资料来源: wind, 申港证券研究所

3. 行业动态

3.1 政策发布

《“十四五”全国城市基础设施建设规划》印发实施

9月1日,国务院新闻办公室举行国务院政策例行吹风会,介绍《养老托育服务业纾困扶持若干政策措施》有关情况。民政部养老服务司副司长李永新出席吹风会,并答记者问。

习近平总书记强调,一分部署,九分落实。《养老托育服务业纾困扶持若干政策措施》是贯彻落实中央关于“六稳”“六保”决策部署,助力养老服务业渡过难关、恢复发展的重要举措,民政部门将会同有关部门督促指导各地认真抓好政策落实,切实推动解决疫情冲击下养老服务机构面临的困难问题,确保政策措施惠企利民。

国家标准《消防设施通用规范》(GB 55036-2023)发布

住房和城乡建设部发布国家标准《消防设施通用规范》(编号为GB 55036-2023),自2023年3月1日起实施。本规范为强制性工程建设规范,全部条文必须严格执行。现行工程建设标准中有关规定与本规范不一致的,以本规范的规定为准。国家标准《卤代烷1211灭火系统设计规范》GBJ 110-1987、《卤代烷1301灭火系统设计规范》GB 50163-1992、《二氧化碳灭火系统设计规范》GB 50193-1993转为推荐性国家标准,编号分别为:GB/T 50110-1987、GB/T 50163-1992、GB/T 50193-1993。

《福建省“十四五”老龄事业发展和养老服务体系规划》发布 将着力提升居家社区养老服务品质

福建省人民政府印发《福建省“十四五”老龄事业发展和养老服务体系规划》。《规划》从完善居家社区养老支持措施、优化社区养老服务设施布局、探索发展“全龄化”社区养老模式三大方面着力提升居家社区养老服务品质。鼓励试点探索“家庭养老床位”。充分发挥社区党组织作用,探索“社区+物业+养老服务”模式,大力发展老年人急需的助餐、助浴、助急、助医、助行、助洁等服务,增加居家社区养老服务有效供给。在街道层面建设居家养老服务照料中心,在社区层面建设居家养老服务站

(点), 推动构建城区“一刻钟”居家养老服务圈等。

北京市发布住宅区《业主管理规约》《临时管理规约》示范文本

北京市发布住宅区《业主管理规约》《临时管理规约》示范文本。8月24日,北京市住建委发布了《北京市住宅区业主管理规约(示范文本)》(以下简称《业主规约》)和《北京市住宅区临时管理规约(示范文本)》(以下简称《临时管理规约》)。根据《业主管理规约》,业主可以以幢、单元、楼层为单位,共同决定本单位范围内的物业管理事项。业主应自行承担其物业专有部分的维修养护责任。因维修养护不及时或者未采取措施给其他业主造成损失的,应当承担相应责任。

3.2 公司动态

恒大物业(06666.HK)收到港交所的额外复牌指引

公告称,公司在8月30日接到港交所的额外复牌指引,内容包括管理层的诚信或对公司管理及运营有重大影响的任何人的诚信,或会对投资者构成风险,并损害对市场的信心,需证明没有合理的监管疑虑;及进行独立的内部监控检讨,需证明公司已制定足够的内部监控及程式,以履行上市规则项下的责任。

恒大物业称,公司宣布公司与华泰金融控股(香港)有限公司(“华泰”)因商业原因已相互同意终止双方所订立的合规顾问协议,自2022年9月2日起生效。除公告所披露者外,公司董事会及华泰确认,截至目前,无其他与有关合规顾问变动的事宜须提请公司股东及联交所垂注。董事会进一步宣布,公司已根据上市规则第3A.19条委任创富融资有限公司(“创富融资”)为公司的新合规顾问,自2022年9月2日起生效。

截至目前,恒大物业的股票已经从2022年3月21日起停牌至今,目前没有复牌的具体时间。

碧桂园服务(06098.HK)试水“物业+养老”领域

根据碧桂园服务中报披露,碧桂园服务创立了业内首个客户体验研究院,在老龄化趋势的背景下,主动响应“积极应对人口老龄化”的国家战略需求,积极探索未来社区养老模式的创新,搭建了“怡然五星长者服务体系”,为老年人构筑更幸福美好的生活。

碧桂园服务从单个项目试点切入进入“物业+养老”领域,在了解长者人群生活痛点和养老需求的基础上,通过整合社区养老服务资源形成免费和付费的养老服务清单,为试点社区长者业主搭建了“怡然五星长者服务体系”。

该服务体系分为五个方面、三个层次。其中,三个层次为无忧保障、年华乐享、终身成长,五个方面包括怡然有康、怡然有帮、怡然有乐、怡然有学、怡然有为。让长者在碧桂园服务的社区首先能够获得健康无忧的生活,然后拥有志趣相投的圈子,对于有更高精神追求的长者还能得到终身学习和发挥余热的机会。

金地智慧服务对外投资成立芜湖金地物业服务

8月30日消息,深圳市金地物业管理有限公司对外投资设立芜湖金地物业服务有

限公司，持股比例 100%。

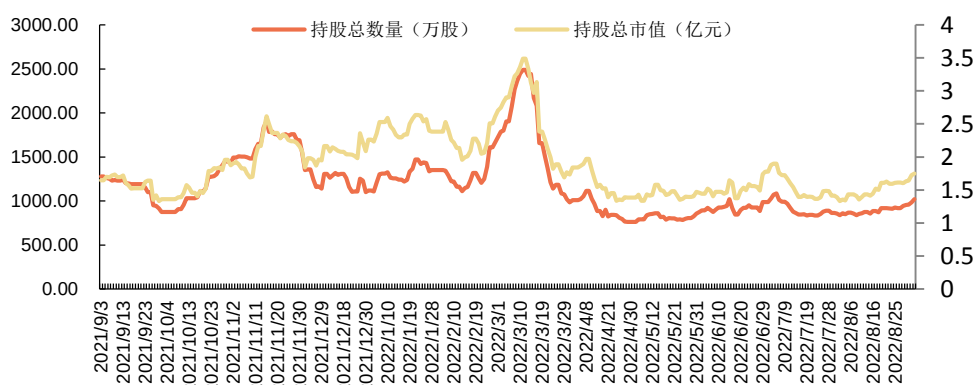
芜湖金地物业服务有限公司成立于 2022 年 8 月 24 日，注册资本为 500 万元，所属行业为房地产业，经营范围包含一般项目：物业管理；家政服务；酒店管理；餐饮管理；房地产经纪；房地产咨询；停车场服务；工程管理服务；健身休闲活动；商务代理代办服务；园林绿化工程施工等。许可项目：施工专业作业；住宅室内装饰装修；现制现售饮用水；酒类经营；烟草制品零售；食品销售；旅游业务；免税商品销售；出版物批发。。

4. 数据追踪

4.1 沪（深）股通资金及交易追踪

A 股物业公司中仅招商积余在沪（深）股通中有持股，截至 2022 年 9 月 2 日，持有 1019.09 万股，较上周上涨 0.12%，持股市值 1.75 亿元。

图14：招商积余沪（深）股通持股数量变化及持股市值



资料来源：wind 申港证券研究所

4.2 港股通资金及交易追踪

港股中港股通持股共 19 家（剔除停牌的恒大物业），自 2022 年 8 月 29 日至 9 月 2 日，增幅最大的是金科服务，本周增幅 5.43%。降幅最大的是旭辉永升服务，降 2.6%。持股比例最高为保利物业，为 65.03%。持股数量最多为融创服务，为 5.07 亿股。

表4：港股通持股数量及总市值

证券代码	证券简称	港股通持股数量（万股）	港股通持股周变化率（%）	港股通持股占比（%）	港股通持股总市值（亿港元）	收盘价（港元）	周初港股通持股数量（万股）	年初港股通持股数量（万股）
1516.HK	融创服务	50706	4.60	16.59	11.41	2.25	48477	16179
2669.HK	中海物业	49283	-0.49	14.99	40.81	8.28	49524	50850
0873.HK	世茂服务	46449	1.35	18.82	9.61	2.07	45830	9717
6098.HK	碧桂园服务	36397	2.72	10.78	50.66	13.92	35433	25447
2869.HK	绿城服务	25435	1.09	7.83	13.84	5.44	25161	26586

证券代码	证券简称	港股通持股数量(万股)	港股通持股周变化率(%)	港股通持股占比(%)	港股通总市值(亿港元)	收盘价(港元)	周初港股通持股数量(万股)	年初港股通持股数量(万股)
1995.HK	旭辉永升服务	21915	-2.60	12.50	10.43	4.76	22501	17400
9666.HK	金科服务	12401	5.43	19.00	10.84	8.74	11762	4644
6049.HK	保利物业	9972	0.70	65.03	44.92	45.05	9903	9542
3319.HK	雅生活服务	9339	3.51	6.57	7.34	7.86	9022	874
1755.HK	新城悦服务	7514	1.17	8.63	4.88	6.50	7427	6490
9909.HK	宝龙商业	6731	-0.29	10.47	2.75	4.08	6751	5285
6989.HK	卓越商企服务	5436	2.43	4.45	1.73	3.18	5306	2855
1778.HK	彩生活	5382	0.00	3.62	0.33	0.62	5382	5472
3913.HK	合景悠活	5243	0.43	2.59	0.64	1.23	5220	1518
9983.HK	建业新生活	4760	-0.14	3.75	1.51	3.18	4767	4460
1209.HK	华润万象生活	4165	0.75	1.82	14.33	34.40	4134	6117
9928.HK	时代邻里	3126	-0.46	3.17	0.23	0.75	3140	4317
2156.HK	建发物业	1534	-0.92	1.15	0.54	3.49	1549	1866
0816.HK	金茂服务	863	-0.23	0.95	0.35	4.07	865	-

资料来源: Wind, 申港证券研究所

5. 风险提示

房企资金链紧张拖累物企, 关联方应收账款及其他应收款坏账风险, 外拓增速不及预期。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本报告中所引用信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下作出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的风险等级定级为 R3 仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系**申港证券行业评级体系：增持、中性、减持**

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上