



物业行业 2023 年 1 月月报： 外拓有所恢复 强信用物企具备超额收益



核心观点:

内生合约面积增长：中小物企外拓量随市场热度回升。根据克而瑞数据，23 年 1 月 TOP50 物企实现新增内生合约面积 8449 万平米，环比回升 11.2%，其中关联方贡献 1450 万平米，环比下滑 32.3%，外拓贡献 7001 万平米，环比上升 30.0%。22 年 12 月各类物企普遍出现了外拓下滑（TOP50 物企外拓量环比下滑 21%），特别是 TOP30-50 物企下滑幅度较大，23 年 1 月外拓市场热度恢复，中小物企外拓量回升。

基于内生合约面积计算 2022 年物企潜在面积增速，华润万象生活由于收并购预计增长 73%，卓越商企服务（38%）、滨江服务（34%）、建发服务（31%）的增速也较高，中小型物企在低基数下规模增速更快。

收并购：热度继续下降，新大正大额收购。1 月发生 1 起收并购，新大正拟以 7.9 亿元的代价收购澜沧江实业，对应 21 年 PE12.8x。

估值与资金：板块小幅上涨，跑输恒生指数，内部分化明显。1 月市场主线仍是经济复苏预期，恒生指数上涨 10.4%，而物业板块总市值上涨 4.8%，跑输大盘，与地产板块（+3.4%）基本持平。内部结构方面仍有分化，在板块整体跑输的情况下，1 月部分龙头央企和非龙头强信用物企仍然取得了相较于大盘的超额收益，其中主要包括中海物业（+26.0%）、保利物业（20.5%）、华润万象生活（+14.9%）、越秀服务（+42.6%）、滨江服务（+25.3%）、远洋服务（+20.0%）、金茂服务（+18.6%），而且这些物企的涨幅均超过了关联地产的涨幅。在经济复苏的环境下，强信用的物

企更受青睐（且超过地产），与之对应的，1 月龙头未违约民企上涨 4.1%（关联地产+6.0%），龙头违约民企下跌 1.1%（关联地产+4.6%）。估值方面，物业板块动态 PE10.4x，处于 19 年来 5%分位，估值仍处低位，龙头央国企 22.4x（17%分位），龙头民企 9.0x（10%分位）。1 月南向资金增持港股物业 20 亿港元，占港股通物业市值 9.2%，与 12 月底基本持平。

重大事件简评：珠江城市服务拟借壳珠江股份回 A 上市。1 月 19 日，珠江股份通过重组议案，控股股东珠实集团拟将公司地产开发业务全部剥离并将其持有的物业平台（珠江城服 100%股权）注入上市平台，完成重资产剥离与物业借壳上市，整个过程不涉及新股发行，上市公司的控股股东和实控人均保持不变。如交易成功，珠江股份将成为 A 股第 5 家上市物企。珠实集团还对珠江城服 23-25 年的业绩作出承诺。

投资建议：地产供给侧改革后的集中度提升会传导至物业新盘增量市场，2G 端的存量房市场中强信用物企具备一定竞争优势，收并购市场二级市场估值倒挂对于估值较高的央国企更为友好。在面积增长的 3 个渠道中，以央国企龙头为代表的强信用物企均具备更强的竞争优势。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_52452

