

光銀國際研究
中國物業管理行業

行业报告 — 中国物业管理行业

陈惠杰
高级分析师

Dominic.chan@cebi.com.hk
(852) 2916-9631

陈义昌

William.chen@cebi.com.hk

2024年9月25日

2024年中国物管行业收入料增长7.6%

- 中国物管行业2024年上半年营收增速放缓
- 在管面积与合约面积增速放缓
- 行业毛利率承压
- 市场预测物管行业收入同比增长7.6%
- 物管板块2024年预测市盈率7.3倍

中国物管行业2024年上半年营收增速放缓。我们统计60间香港上市物管公司，2024年上半年物业企业收入增速普遍放缓，盈利出现倒退。综合而言，收入规模最大的是碧桂园服务，期内营业收入210.46亿元人民币，同比增长1.51%，滨江服务录得最高增速38.7%，总收入为16.5亿元人民币。净利润方面，华润万象生活盈利规模最大，期内盈利19.1亿元人民币，同比增长36.1%。

在管面积与合约面积增速放缓。2024年上半年物业企业普遍录得不同程度在管面积与合约面积增长，但速度有所放缓。部分物业企业录得在管面积与合约面积收缩，主要受国内房地产行业承压下行影响，企业对部分非核心城市与存在交付风险的储备项目进行了主动退出。

毛利率继续承压。我们统计60间香港上市物管公司，2024年上半年物业企业平均毛利率下跌1.5个百分点。大型物管企业方面，碧桂园服务毛利率21.2%，同比下降3.7个百分点，保利物业毛利率20.5%，下跌0.7个百分点。相反，华润万象生活毛利率同比上升0.8个百分点至34.0%。

2024年物管收入预期增长7.6%。根据彭博综合预测，我们统计首20大香港上市物管企业，预期2024年物管整体收入同比增长7.6%，2024年盈利同比增长619.2%。展望2025年，市场预测物管整体增长保持稳定，期内收入同比增长8.9%，盈利同比增长19.9%。

物管板块2024年预测市盈率7.3倍。今年以来物管板块表现平稳，整体走势跑输恒生指数及国企指数。现价预测2024年市盈率7.3倍，市帐率1.2倍。

主要数据

2024E 平均市盈率 (x)	7.3
2024E 平均市净率 (x)	1.2
2024E 平均股息收益率 (%)	6.9

资料来源：彭博、光银国际

板块表现 (%)

1个月	2.8
3个月	-4.5
今年以来	-0.8

资料来源：彭博

各物业管理公司 2024 上半年业绩简单总结：

碧桂园服务(6098 HK) 2024 上半年营业收入为 210.46 亿元人民币，同比增长 1.51%，2024 上半年净利润 14.4 亿元人民币，同比减少 38.74%。其中，在管面积达 1005.6 百万平方米，合约面积达 1634.9 百万平方米，毛利率 21.2%，同比下降 3.7 个百分点。

雅生活服务(3319 HK) 2024 上半年营业收入为 70.23 亿元人民币，同比减少 8.78%，2024 上半年净利润-16.34 亿元人民币，同比减少 294.78%。其中，在管面积达 576.7 百万平方米，合约面积达 749.8 百万平方米，毛利率 17%，同比下降 3.4 个百分点。

华润万象生活(1209 HK) 2024 上半年营业收入为 79.57 亿元人民币，同比增长 17.13%，2024 上半年净利润 19.08 亿元人民币，同比增长 36.04%。其中，在管面积达 398 百万平方米，合约面积达 446 百万平方米，毛利率 34%，同比上升 0.8 个百分点。

绿城服务(2869 HK) 2024 上半年营业收入为 90.68 亿元人民币，同比增长 10.63%，2024 上半年净利润 5.05 亿元人民币，同比增长 21.49%。其中，在管面积达 481.7 百万平方米，合约面积达 357.8 百万平方米，毛利率 19.2%，同比上升 0.5 个百分点。

世茂服务(873 HK) 2024 上半年营业收入为 40.32 亿元人民币，同比减少 1.62%，2024 上半年净利润 1.84 亿元人民币，同比增长 18.86%。其中，在管面积达 246.9 百万平方米，合约面积达 332.6 百万平方米，毛利率 20.1%，同比下降 1 个百分点。

保利物业(6049 HK) 2024 上半年营业收入为 78.71 亿元人民币，同比增长 10.23%，2024 上半年净利润 8.46 亿元人民币，同比增长 10.81%。其中，在管面积达 756.8 百万平方米，合约面积达 949.9 百万平方米，毛利率 20.5%，同比下降 0.7 个百分点。

融创服务(1516 HK) 2024 上半年营业收入为 34.84 亿元人民币，同比增长 2.58%，2024 上半年净利润-4.72 亿元人民币，同比减少 238.92%。其中，在管面积达 282.0 百万平方米，毛利率 25.5%，同比上升 0.5 个百分点。

中海物业(2669 HK) 2024 上半年营业收入为 68.38 亿元人民币，同比增长 8.98%，2024 上半年净利润 7.38 亿元人民币，同比增长 15.97%。其中，在管面积达 422.7 百万平方米，毛利率 16.8%，同比上升 0.8 个百分点。

新城悦服务(1755 HK) 2024 上半年营业收入为 27.7 亿元人民币，同比增长 3.33%，2024 上半年净利润 3.02 亿元人民币，同比增长 2.66%。毛利率 27.2%，同比上升 0.4 个百分点。

建业新生活(9983 HK) 2024 上半年营业收入为 14.83 亿元人民币，同比增长 9.58%，2024 上半年净利润 1.03 亿元人民币，同

比增长 134.51%。其中，在管面积达 188.1 百万平方米，合约面积达 288.7 百万平方米，毛利率 22.8%，同比下降 5.3 个百分点。

永升服务(1995 HK) 2024上半年营业收入为 33.71 亿元人民币，同比增长 5.88%，2024 上半年净利润 2.65 亿元人民币，同比增长 10.24%。其中，在管面积达 236.3 百万平方米，合约面积达 329.5 百万平方米，毛利率 21.3%，同比上升 1.1 个百分点。

卓越商企服务(6989 HK) 2024上半年营业收入为 20.82 亿元人民币，同比增长 13.22%，2024上半年净利润 1.71 亿元人民币，同比增长 1.05%。其中，在管面积达 68.1 百万平方米，合约面积达 80.1 百万平方米，毛利率 20.3%，同比下降 1.1 个百分点。

合景悠活(3913 HK) 2024上半年营业收入为 19.23 亿元人民币，同比增长 1.87%，2024上半年净利润 0.58 亿元人民币，同比减少 7.56%，毛利率 29.3%，同比下降 2.3 个百分点。

宝龙商业(9909 HK) 2024上半年营业收入为 13.33 亿元人民币，同比增长 4.56%，2024上半年净利润 1.95 亿元人民币，同比减少 24.31%。其中，在管面积达 10.8 百万平方米，合约面积达 14.9 百万平方米，毛利率 33.7%，同比下降 0.7 个百分点。

远洋服务(6677 HK) 2024上半年营业收入为 14.36 亿元人民币，同比减少 7.7%，2024上半年净利润 0.59 亿元人民币，同比减少 53.9%。其中，在管面积达 100.1 百万平方米，合约面积达 133.6 百万平方米，毛利率 23%，同比上升 2 个百分点。

时代邻里(9928 HK) 2024上半年营业收入为 11.51 亿元人民币，同比减少 5.75%，2024上半年净利润 0.41 亿元人民币，同比增长 116.72%。其中，在管面积达 111.3 百万平方米，合约面积达 119.1 百万平方米，毛利率 21.8%，同比下降 1.7 个百分点。

佳兆业美好(2168 HK) 2024上半年营业收入为 8.98 亿元人民币，同比增长 2.04%，2024上半年净利润 0.44 亿元人民币，同比增长 143.73%。其中，在管面积达 104.5 百万平方米，合约面积达 132.3 百万平方米，毛利率 28.4%，同比上升 0.5 个百分点。

滨江服务(3316 HK) 2024上半年营业收入为 16.5 亿元人民币，同比增长 38.68%，2024上半年净利润 2.65 亿元人民币，同比增长 14.86%。其中，在管面积达 63.1 百万平方米，合约面积达 90 百万平方米，毛利率 25.6%，同比下降 1.1 个百分点。

正荣服务(6958 HK) 2024上半年营业收入为 5.48 亿元人民币，同比减少 9.62%，2024上半年净利润-0.15 亿元人民币，同比减少 197.97%。其中，在管面积达 80.8 百万平方米，合约面积达 109.7 百万平方米，毛利率 20.3%，同比下降 5.5 个百分点。

鑫苑服务(1895 HK) 2024 上半年营业收入为 4.05 亿元人民币，同比增长 21.08%，2024 上半年净利润 0.51 亿元人民币，同比增长 24.86%。其中，在管面积达 35.7 百万平方米，合约面积达 60.9 百万平方米，毛利率 32.6%，同比下降 5.1 个百分点。

中奥到家(1538 HK) 2024 上半年营业收入 8.89 亿元人民币，同比增长 3.85%，2024 上半年净利润 0.51 亿元人民币，同比增长 4.67%。其中，在管面积达 59.6 百万平方米，毛利率 21.1%，同比下降 0.6 个百分点。

祈福生活服务(3686 HK) 2024 上半年营业收入 1.82 亿元人民币，同比减少 5.3%，2024 上半年净利润 0.53 亿元人民币，同比减少 10.57%。其中，合约面积达 9.9 百万平方米，毛利率 46.4%，同比下降 2.2 个百分点。

星盛商业(6668 HK) 2024 上半年营业收入为 3.14 亿元人民币，同比增长 8.77%，2024 上半年净利润 0.89 亿元人民币，同比减少 8.11%。其中，在管面积达 1.8 百万平方米，合约面积达 2.8 百万平方米，毛利率 51.6%，同比下降 5.5 个百分点。

建发物业(2156 HK) 2024 上半年营业收入为 16.02 亿元人民币，同比增长 16.71%，2024 上半年净利润 1.91 亿元人民币，同比增长 10.99%。其中，在管面积达 67.5 百万平方米，合约面积达 105.3 百万平方米，毛利率 25.2%，同比下降 0.4 个百分点。

金融街物业(1502 HK) 2024 上半年营业收入为 8.14 亿元人民币，同比增长 14.23%，2024 上半年净利润 0.63 亿元人民币，同比减少 10.75%。其中，在管面积达 44.0 百万平方米，合约面积达 45.9 百万平方米，毛利率 15.7%，同比下降 2.05 个百分点。

第一服务控股(2107 HK) 2024 上半年营业收入为 6.59 亿元人民币，同比增长 9.72%，2024 上半年净利润 0.37 亿元人民币，同比增长 0.83%。其中，在管面积达 73.9 百万平方米，合约面积达 84.6 百万平方米，毛利率 27.5%，同比下降 0.7 个百分点。

弘阳服务(1971 HK) 2024 上半年营业收入为 4.65 亿元人民币，同比减少 14.42%，2024 上半年净利润 0.37 亿元人民币，同比减少 30.96%。其中，在管面积达 47.1 百万平方米，合约面积达 51.8 百万平方米，毛利率 27.4%，同比上升 5.3 个百分点。

银城生活服务(1922 HK) 尚未公布业绩。

和泓服务(6093 HK) 2024 上半年营业收入为 6.72 亿元人民币，同比增长 3.89%，2024 上半年净利润 0.4 亿元人民币，同比减少 27.12%。其中，在管面积达 61.1 百万平方米，合约面积达 68.7 百万平方米，毛利率 28%，同比下降 2.8 个百分点。

兴业物联(9916 HK) 2024 上半年营业收入为 1.67 亿元人民币，同比增长 4.68%，2024 上半年净利润 0.24 亿元人民币，同比增

长 15.98%。其中，在管面积达 25.5 百万平方米，合约面积达 37 百万平方米，毛利率 29.9%，同比下降 1.7 个百分点。

华发物业服务(982 HK) 2024 上半年营业收入为 10.1 亿元人民币，同比增长 21.96%，2024 上半年净利润 1.21 亿元人民币，同比增长 14.32%。其中，在管面积达 36.5 百万平方米，合约面积达 63.7 百万平方米，毛利率 23.1%，同比下降 2.8 个百分点。

浦江中国(1417 HK) 2024 上半年营业收入 4.55 亿元人民币，同比减少 1.42%，2024 上半年净利润 0.02 亿元人民币，同比增长 688.41%，毛利率 12.1%，同比下降 0.1 个百分点。

焯星集团(1941 HK) 2024 上半年营业收入为 1.87 亿元人民币，同比增长 9.45%，2024 上半年净利润 0.07 亿元人民币，同比减少 50.22%。其中，在管面积达 12.3 百万平方米，合约面积达 13.7 百万平方米，毛利率 22%，同比下降 5.6 个百分点。

港誉智慧城市服务(265 HK) 2024 上半年营业收入为 1.68 亿元人民币，同比减少 1.15%，2024 上半年净利润 0.24 亿元人民币，同比增长 32.26%。其中，在管面积达 7.4 百万平方米，合约面积达 7.4 百万平方米，毛利率 28.1%，同比上升 0.3 个百分点。

中骏商管(606 HK) 2024 上半年营业收入为 6.23 亿元人民币，同比增长 0.36%，2024 上半年净利润 0.8 亿元人民币，同比减少 41.63%。其中，在管面积达 32.5 百万平方米，合约面积达 47.7 百万平方米，毛利率 33.6%，同比下降 0.6 个百分点。

中电光谷(798 HK) 2024 上半年营业收入 14.59 亿元人民币，同比减少 33.77%，2024 上半年净利润 0.18 亿元人民币，同比减少 78.48%。其中，在管面积达 38 百万平方米，毛利率 24.9%，同比下降 1.3 个百分点。

金茂服务(816 HK) 2024 上半年营业收入为 14.91 亿元人民币，同比增长 10.2%，2024 上半年净利润 1.73 亿元人民币，同比增长 18.93%。其中，在管面积达 98.1 百万平方米，合约面积达 117.4 百万平方米，毛利率 24.6%，同比下降 1.8 个百分点。

彩生活(1778 HK) 2024 上半年营业收入为 9.74 亿元人民币，同比增长 28.5%，2024 上半年净利润 0.24 亿元人民币，同比减少 20.64%。其中，在管面积达 168.4 百万平方米，合约面积达 328.3 百万平方米，毛利率 22.6%，同比下降 6.2 个百分点。

朗诗绿色生活(1965 HK) 2024 上半年营业收入为 3.92 亿元人民币，同比减少 19.02%，2024 上半年净利润 0.11 亿元人民币，同比减少 17.18%。其中，在管面积达 29.9 百万平方米，合约面积达 35.8 百万平方米，毛利率 17.3%，同比下降 0.7 个百分点。

荣万家(2146 HK) 2024 上半年营业收入为 9.95 亿元人民币，同比增长 5.01%，2024 上半年净利润 0.91 亿元人民币，同比减少

10.04%。其中，在管面积达 86.6 百万平方米，合约面积达 101.2 百万平方米，毛利率 24.1%，同比上升 0.7 个百分点。

苏新服务(2152 HK) 2024 上半年营业收入为 4.48 亿元人民币，同比增长 28.32%，2024 上半年净利润 0.31 亿元人民币，同比减少 4.34%。其中，在管面积达 16.5 百万平方米，合约面积达 18 百万平方米，毛利率 19.7%，同比下降 1.6 个百分点。

领悦服务集团(2165 HK) 2024 上半年营业收入为 3.13 亿元人民币，同比增长 6.32%，2024 上半年净利润 0.58 亿元人民币，同比增长 7.84%。其中，在管面积达 31.7 百万平方米，合约面积达 35.7 百万平方米，毛利率 31.8%，同比下降 2.3 个百分点。

康桥悦生活(2205 HK) 2024 上半年营业收入为 4.87 亿元人民币，同比增长 9.51%，2024 上半年净利润 0.43 亿元人民币，同比减少 15.82%。其中，在管面积达 43.2 百万平方米，合约面积达 71.1 百万平方米，毛利率 21.7%，同比下降 3.5 个百分点。

融信服务(2207 HK) 2024 上半年营业收入为 4.25 亿元人民币，同比减少 2.96%，2024 上半年净利润-1.14 亿元人民币，同比减少 1002.87%。其中，在管面积达 30.7 百万平方米，合约面积达 36 百万平方米，毛利率 18.9%，同比下降 0.3 个百分点。

京城佳业(2210 HK) 2024 上半年营业收入为 8.9 亿元人民币，同比增长 0.17%，2024 上半年净利润 0.45 亿元人民币，同比减少 22.82%。其中，在管面积达 43.5 百万平方米，合约面积达 45.8 百万平方米，毛利率 20.4%，同比下降 1.4 个百分点。

德信服务集团(2215 HK) 2024 上半年营业收入为 4.73 亿元人民币，同比增长 3.32%，2024 上半年净利润 0.42 亿元人民币，同比减少 33.08%。其中，在管面积达 39.6 百万平方米，合约面积达 44.9 百万平方米，毛利率 21.5%，同比下降 6.7 个百分点。

德商产投服务(2270 HK) 2024 上半年营业收入为 2.03 亿元人民币，同比增长 36.55%，2024 上半年净利润 0.21 亿元人民币，同比增长 19.88%。其中，在管面积达 10.1 百万平方米，合约面积达 11.7 百万平方米，毛利率 30.7%，同比上升 0.3 个百分点。

众安智慧生活(2271 HK) 2024 上半年营业收入为 1.82 亿元人民币，同比增长 9.88%，2024 上半年净利润 0.14 亿元人民币，同比减少 6.71%。其中，在管面积达 18.0 百万平方米，合约面积达 21.8 百万平方米，毛利率 31.7%，同比下降 2.1 个百分点。

时代环球集团(2310 HK) 2024 上半年营业收入 0.5 亿港元，同比增长 8.76%，2024 上半年净利润-0.03 亿港元，同比增长 20.44 亿元人民币，毛利率 26.9%，同比上升 3.2 个百分点。

东原仁知服务(2352 HK) 2024 上半年营业收入为 7.7 亿元人民币，同比增长 5.79%，2024 上半年净利润 0.24 亿元人民币，同

比减少 2.12%。其中，在管面积达 58.3 百万平方米，合约面积达 68.1 百万平方米，毛利率 16.3%，同比下降 1.7 个百分点。

力高健康生活(2370 HK) 2024 上半年营业收入为 2.12 亿元人民币，同比减少 9.02%，2024 上半年净利润 0.01 亿元人民币，同比减少 92.13%。其中，在管面积达 21.6 百万平方米，合约面积达 28.2 百万平方米，毛利率 27%，同比下降 3.6 个百分点。

鲁商服务(2376 HK) 2024 上半年营业收入 3.09 亿元人民币，同比减少 50.81%，2024 上半年净利润 0.22 亿元人民币，同比增长 2.11%。其中，在管面积达 23.5 百万平方米，毛利率 19.6%，同比下降 7.2 个百分点。

润华服务(2455 HK) 2024 上半年营业收入 4.07 亿元人民币，同比增长 11.26%，2024 上半年净利润 0.18 亿元人民币，同比减少 12.91%，毛利率 15%，同比下降 3.5 个百分点。

升辉清洁(2521 HK) 2024 上半年营业收入 3.26 亿元人民币，同比增长 9.23%，2024 上半年净利润 0.1 亿元人民币，同比减少 33.66%，毛利率 9.8%，同比下降 6 个百分点。

万物云(2602 HK) 2024 上半年营业收入 175.6 亿元人民币，同比增长 9.61%，2024 上半年净利润 7.72 亿元人民币，同比减少 22.66%，毛利率 13.6%，同比下降 1.5 个百分点。

新希望服务(3658 HK) 2024 上半年营业收入为 7.09 亿元人民币，同比增长 18.21%，2024 上半年净利润 1.18 亿元人民币，同比增长 7.89%。其中，在管面积达 35.4 百万平方米，合约面积达 40.5 百万平方米，毛利率 32.8%，同比下降 4.9 个百分点。

星悦康旅(3662 HK) 2024 上半年营业收入为 7.0 亿元人民币，同比减少 11.0%，2024 上半年净利润 0.82 亿元人民币，同比增长 29.15%。其中，在管面积达 39.1 百万平方米，合约面积达 63.7 百万平方米，毛利率 31.2%，同比上升 5.4 个百分点。

越秀服务(6626 HK) 2024 上半年营业收入为 19.6 亿元人民币，同比增长 29.65%，2024 上半年净利润 2.78 亿元人民币，同比增长 12.11%。其中，在管面积达 66.7 百万平方米，合约面积达 88.8 百万平方米，毛利率 25.9%，同比下降 2.2 个百分点。

恒大物业(6666 HK) 2024 上半年营业收入为 62.2 亿元人民币，同比增长 1.22%，2024 上半年净利润 5.01 亿元人民币，同比减少 35.94%。其中，在管面积达 555 百万平方米，合约面积达 794 百万平方米，毛利率 20.2%，同比下降 4.2 个百分点。

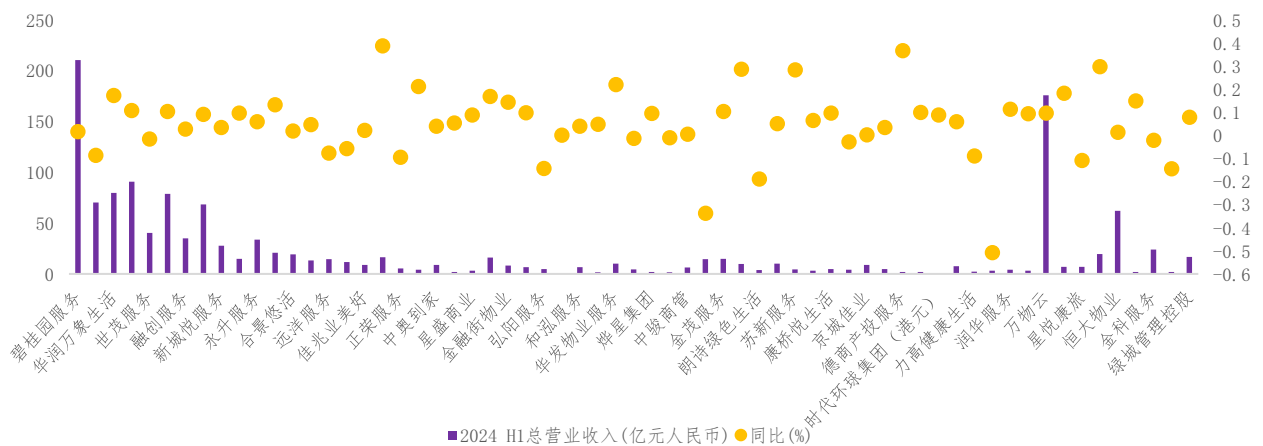
雅居投资控股(8426 HK) 2024 上半年营业收入 1.88 亿港元，同比减少 14.82%，2024 上半年净利润 0.09 亿港元，同比减少 20.87%。

金科服务(9666 HK) 2024 上半年营业收入为 24.1 亿元人民币，同比减少 2.22%，2024 上半年净利润-1.94 亿元人民币，同比减少 202.61%。其中，在管面积达 247.7 百万平方米，合约面积达 326.3 百万平方米，毛利率 19.3%，同比下降 3.6 个百分点。

方圆生活服务(9978 HK) 2024 上半年营业收入为 1.86 亿元人民币，同比减少 14.48%，2024 上半年净利润-0.15 亿元人民币，同比增长 35.96%。其中，在管面积达 14.5 百万平方米，合约面积达 18.6 百万平方米，毛利率 20.4%，同比下降 3.6 个百分点。

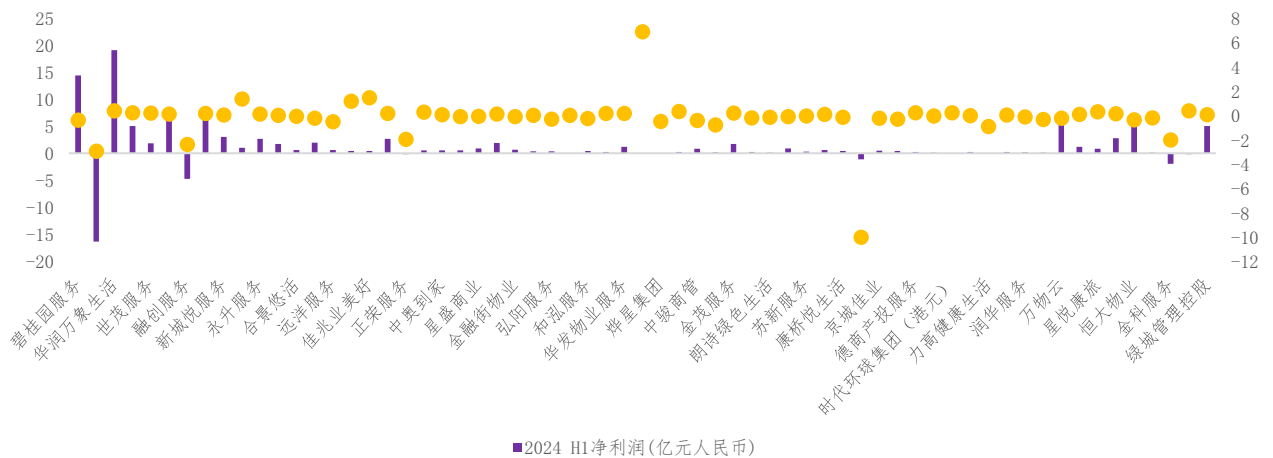
绿城管理控股(9979 HK) 2024 上半年营业收入 16.7 亿元人民币，同比增长 7.79%，2024 上半年净利润 5.01 亿元人民币，同比增长 5.82%。其中，合约面积达 122.8 百万平方米，毛利率 51.5%，同比下降 0.5 个百分点。

图表 1：中国物管企业 2024 年上半年收入与同比增速 (%)



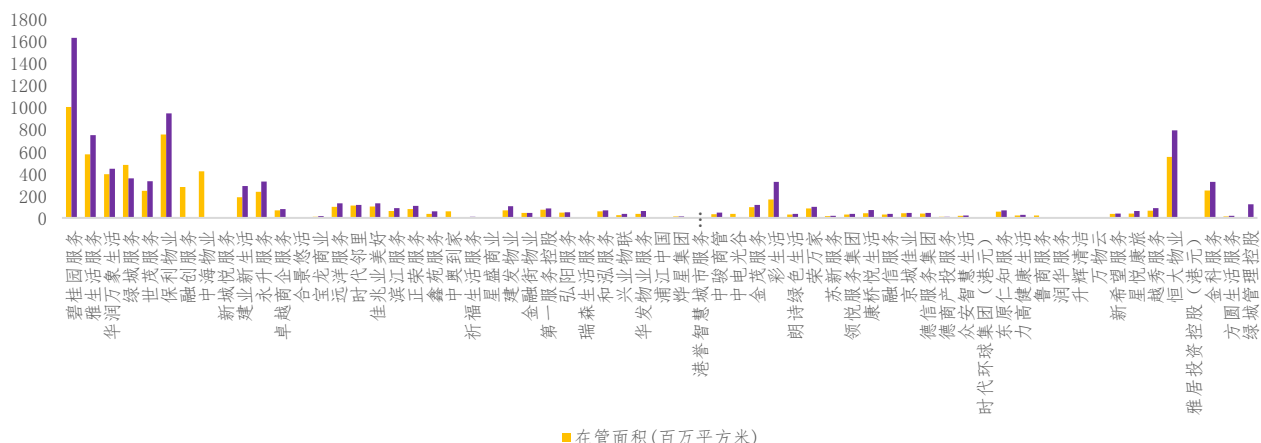
资料来源：公司公告，光银国际

图表 2：中国物管企业 2024 年上半年净利润与同比增速 (%)



资料来源：公司公告，光银国际

图表 3：中国物管企业 2024 年 6 月底在管面积与合约面积（百万平方米）



资料来源：公司公告，光银国际

图表 4：中国物管企业 2024 上半年毛利率（%）

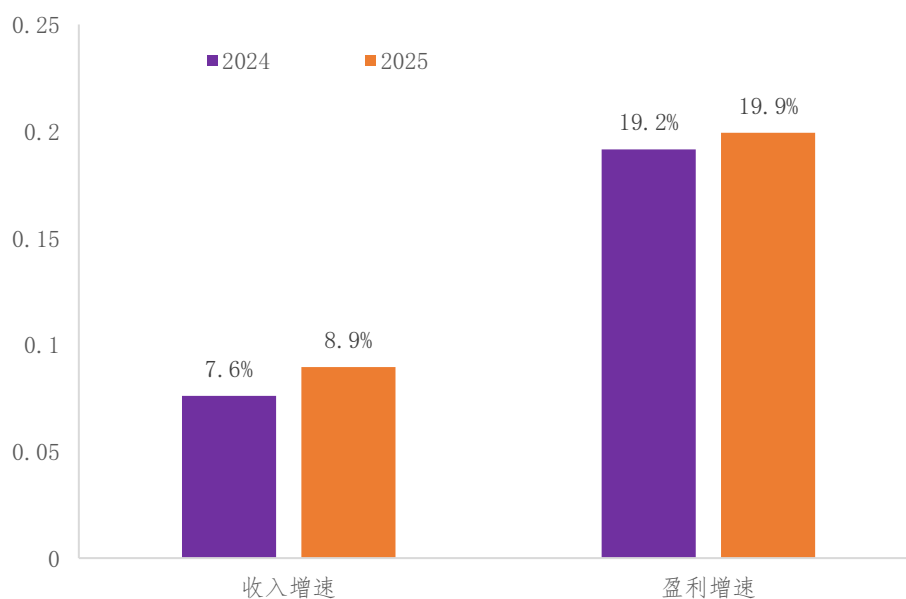


资料来源：公司公告，光银国际

2024 年物管收入预期增长 7.6%

根据彭博综合预测，我们统计首 20 大香港上市物管企业，预期 2024 年物管整体收入同比增长 7.6%，2024 年盈利同比增长 19.2%。展望 2025 年，市场预测物管整体增长保持稳定，期内收入同比增长 8.9%，盈利同比增长 19.9%。

图表 5：物管板块 2024/2025 年收入及盈利预测 (%)



资料来源：彭博、光银国际

图表 6：中国物管企业估值表（截至 2024 年 9 月 23 日）

代码	名称	股价 (当地货币)	市盈率			市净率			股息率	市值 (百万港元)
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E		
香港上市同业										
物业管理公司										
6098 hk equity	碧桂园服务控股有限公司	4.73	-	5.78	5.42	0.39	0.38	0.36	6.33	15812.49
3319 hk equity	雅生活智慧城市服务股份有限公	2.56	-	5.04	2.94	0.30	0.26	0.24	4.77	3635.20
1209 hk equity	华润万象生活有限公司	27.50	16.47	15.71	13.31	3.38	3.24	2.87	4.42	62768.75
2869 hk equity	绿城服务集团有限公司	3.74	15.35	13.48	11.58	1.44	1.38	1.30	4.72	11832.03
873 hk equity	世茂服务控股有限公司	0.69	5.10	4.78	4.51	0.19	0.18	0.17	-	1703.04
6049 hk equity	保利物业服务股份有限公司	27.95	9.46	9.02	8.11	1.54	1.44	1.29	4.39	15465.67
1516 hk equity	融创服务控股有限公司	1.73	-	6.50	5.93	0.93	0.81	0.77	9.36	5288.34
2669 hk equity	中海物业集团有限公司	5.12	11.69	10.01	8.64	3.54	2.94	2.35	3.34	16813.88
1755 hk equity	新城悦服务集团有限公司	3.26	5.58	5.24	4.67	0.84	0.79	0.71	8.07	2840.54
9983 hk equity	建业新生活有限公司	1.21	-	3.30	3.03	0.69	-	-	-	1573.64
1995 hk equity	永升服务集团有限公司	1.90	6.56	6.12	5.52	0.60	0.59	0.57	12.56	3284.25
3913 hk equity	合景悠活集团控股有限公司	0.29	17.42	-	-	0.16	-	-	-	587.50
9909 hk equity	宝龙商业管理控股有限公司	2.62	3.85	3.78	3.60	0.47	0.45	0.42	7.62	1684.40
6677 hk equity	远洋服务控股有限公司	0.47	-	-	-	0.23	-	-	-	556.48
9928 hk equity	时代邻里控股有限公司	0.49	5.35	-	-	0.32	-	-	-	482.98
2168 hk equity	佳兆业美好集团有限公司	1.81	-	-	-	0.28	-	-	-	278.94
3316 hk equity	滨江服务集团有限公司	18.00	8.51	7.95	6.82	3.20	2.62	2.24	8.94	4975.33
6958 hk equity	正荣服务集团有限公司	0.19	-	-	-	0.17	-	-	-	197.13
1895 hk equity	鑫苑物业服务集团有限公司	0.63	8.42	-	-	0.57	-	-	-	373.61
1538 hk equity	中奥到家集团有限公司	0.32	3.01	-	-	0.25	-	-	-	273.46
3686 hk equity	祈福生活服务控股有限公司	-	5.02	-	-	0.97	-	-	-	441.85
6668 hk equity	星盛商业管理股份有限公司	1.18	6.32	6.45	5.60	0.86	0.80	0.76	9.31	1197.13
2156 hk equity	建发物业管理集团有限公司	2.51	6.27	-	-	1.99	-	-	-	3534.74
1502 hk equity	金融街物业股份有限公司	2.22	6.20	5.72	5.27	0.60	-	-	-	829.17
2107 hk equity	第一服务控股有限公司	-	5.21	-	-	0.47	-	-	-	429.76
1971 hk equity	弘阳服务集团有限公司	-	-	-	-	0.22	-	-	-	228.25
1922 hk equity	瑞森生活服务集团有限公司	-	2.83	-	-	0.74	-	-	-	363.33
6093 hk equity	和泓服务集团有限公司	1.37	10.94	-	-	0.94	-	-	-	767.20
9916 hk equity	兴业物联服务集团有限公司	0.51	4.23	-	-	0.38	-	-	-	204.00
982 hk equity	华发物业服务集团有限公司	-	10.57	-	-	7.01	-	-	-	2917.67
1417 hk equity	浦江中国控股有限公司	-	-	-	-	0.56	-	-	-	127.58
1941 hk equity	烨星集团控股有限公司	0.18	-	-	-	0.28	-	-	-	74.58
265 hk equity	港誉智慧城市服务控股有限公司	-	11.07	-	-	1.00	-	-	-	284.29
606 hk equity	中骏商管智慧服务控股有限公司	0.22	1.50	-	-	0.14	-	-	-	416.03
798 hk equity	中电光谷联合控股有限公司	0.25	3.84	-	-	0.21	-	-	-	1878.08
816 hk equity	金茂物业服务发展股份有限公司	2.54	6.19	5.32	4.72	1.34	1.16	1.00	7.43	2296.64
1778 hk equity	彩生活服务集团有限公司	0.19	15.27	-	-	0.06	-	-	-	282.63
1965 hk equity	朗诗绿色生活服务股份有限公司	0.17	-	-	-	0.23	-	-	-	69.42
2146 hk equity	茱万家生活服务股份有限公司	1.28	3.65	-	-	0.20	-	-	-	481.28
2152 hk equity	苏新美好生活服务股份有限公司	-	8.28	-	-	0.78	-	-	-	687.12
2165 hk equity	领悦服务集团有限公司	1.46	3.57	-	-	0.63	-	-	-	417.10
2205 hk equity	康桥悦生活集团有限公司	-	13.31	-	-	0.56	-	-	-	448.00
2207 hk equity	融信服务集团股份有限公司	0.51	-	-	-	0.39	-	-	-	259.13
2210 hk equity	北京京城佳业物业服务股份有限公司	3.50	4.10	-	-	0.56	-	-	-	513.34
2215 hk equity	德信服务集团有限公司	1.61	33.23	-	-	1.78	-	-	-	1477.79
2270 hk equity	德商产投服务集团有限公司	1.18	16.77	-	-	2.16	-	-	-	731.91
2271 hk equity	众安智慧生活服务股份有限公司	1.13	9.09	-	-	1.93	-	-	-	584.68
2310 hk equity	时代环球集团控股有限公司	-	-	-	-	-	-	-	-	41.53
2352 hk equity	东原仁知城市运营服务集团股份	-	20.73	-	-	0.82	-	-	-	431.42
2370 hk equity	力高健康生活有限公司	-	-	-	-	1.04	-	-	-	336.00
2376 hk equity	普商生活服务股份有限公司	-	3.85	-	-	0.30	-	-	-	170.68
2455 hk equity	润华生活服务集团控股有限公司	0.60	3.86	-	-	0.48	-	-	-	180.00
2521 hk equity	Shenghui Cleanness Group Hol	0.36	14.88	-	-	1.76	-	-	-	585.00
2602 hk equity	万物云空间科技服务股份有限公	20.05	10.89	10.76	9.56	1.21	1.19	1.15	7.22	23489.88
3658 hk equity	新希望服务控股有限公司	1.74	5.94	5.41	4.98	1.10	0.97	0.86	-	1416.58
3662 hk equity	星悦康旅股份有限公司	0.57	2.13	-	-	0.32	-	-	-	413.96
6626 hk equity	越秀服务集团有限公司	3.31	9.32	8.06	6.91	1.32	1.21	1.11	6.13	5025.88
6666 hk equity	恒大物业集团有限公司	0.76	5.69	-	-	225.66	-	-	-	8216.22
8426 hk equity	雅居投资控股有限公司	-	17.21	-	-	1.64	-	-	-	264.00
9666 hk equity	金科智慧服务集团股份有限公司	7.44	-	12.42	9.40	1.08	0.94	0.85	3.28	4596.14
9978 hk equity	方圆生活服务集团有限公司	-	-	-	-	0.18	-	-	-	19.20
9979 hk equity	绿城管理控股有限公司	3.06	5.36	5.25	4.78	1.58	1.38	1.15	13.20	6150.60
平均数			7.50	7.26	6.33	1.01	1.22	1.08	6.99	

资料来源：彭博、光银国际

重要披露及免责声明

本报告由光银国际资本有限公司(“光银国际资本”)撰写生产和分发,并由香港证监会监管。本报告基于我们认为可靠且已经公开的信息,光银国际资本及其附属公司(统称为“光银国际”)力求但不担保这些信息的准确性、有效性和完整性。

本报告没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要,并不构成个人投资建议,客户据此投资,责任自负。客户在阅读本研究报告时应考虑报告中的任何意见或建议是否符合其个人特定状况。光银国际及其各自的公司董事、员工及代理,都不为阁下因依赖该等信息所遭受的任何损失而承担责任。

本报告的内容不代表光银国际的建议,也不构成与上述有关证券的任何买卖/交易协议。本报告不拟作为买入或卖出要约,也不打算招揽购买或出售上述证券。证券价格可能上下波动。可能变得毫无价值。购买和出售证券可能会产生损失,而不是利润。

研究报告所载的资料及意见,如有任何更改,本司将不作另行通知。此外,光银国际的销售人员,交易员或其他持牌人员可能提供口头或书面市场评论或交易想法,这些意见可能与本报告中提出的建议和意见不一致,并得出不同的结论。光银国际可能采取与报告中建议及/或观点不一致的立场或投资决定。

本报告仅向特定客户传送,未经光银国际书面授权许可,任何人不得引用、转载以及向第三方传播,否则可能将承担法律责任。在一些司法管辖区内,针对或意图向该等区域内的市民、居民、个人或实体发布、公布、供其使用或提供获取管道的行为会违反该区域内所适用的法律或规例或令光银国际受制于任何注册或领牌规定,则本研究报告不适用于该等司法管辖区内的市民、居民或身处该范围内的任何人或实体。

本报告仅提供给香港客户,不会提供给美国客户。编制本报告的分析师未在美国注册或获得美国金融业监管局的分析师资格。

特殊披露

分析师，陈惠杰(香港证监会中央编号:APP609)、陈义昌(香港证监会中央编号: BVI289)作为香港证监会持牌人及本研究报告全部或部分撰写人，谨此证明有关就研究报告中提及的所有公司及/或该公司所发行的证券所做出的观点，均属分析师之个人意见。分析师亦在此证明，就研究报告内所做出的推荐或个人观点，分析师并无直接或间接地收取任何补偿。此外，分析师及分析师之关联人士并没有持有研究报告内所推介股份的任何权益，并且没有担任研究报告内曾提及的上市法团的高级工作人员。

评级定义

买入	未来十二个月预期回报高于 10%
持有	未来十二个月预期回报在-10%和 10%之间
卖出	未来十二个月预期回报低于-10%

股票评级的解释: (i) 买入: 股票投资回报在未来 12 个月的潜在涨幅超过 10%; (ii) 持有: 股票投资回报在未来 12 个月的潜在变幅在-10%至+10%之间及 (iii) 卖出: 股票投资回报在未来 12 个月的潜在跌幅超过 10%

行业评级的解释 (i) 超配: 行业投资回报在未来 12 个月的潜在涨幅超过 10%; (ii) 中性: 行业投资回报在未来 12 个月的潜在变幅在-10%至+10%之间; (iii) 低配: 行业投资回报在未来 12 个月的潜在跌幅超过 10%及 (iv) 未评级: 光银国际并未给予行业投资评级

光银国际可能在过去 12 个月内与报告中公司有投资银行业务或其他业务关系 (如配售代理、牵头经办人、保荐人、包销商或自营买卖证券)，同时亦有可能持有财务权益及/或证券/或衍生工具。投资者务请注意光银国际或会存在利益冲突，可能影响本报告的客观性。

版权所有光银国际。未经光银国际书面许可，禁止任何形式的发布，转载，发行，引用。