

行業概覽

本節資料來自中指研究院編製的獨立報告。中指研究院根據來自其數據庫、公眾可取得資料、行業報告、訪問及其他資源所得數據等資料編製其行業報告。我們相信本節資料的來源是有關資料的恰當來源，且在摘錄和複製有關資料時已採取合理審慎態度。我們並無理由相信該等資料為虛假或具誤導成分，或遺漏任何部分致令該等資料虛假或誤導。該等資料未經我們、聯席保薦人、[編纂]、[編纂]、[編纂]、[編纂]、彼等任何董事、高級職員、聯屬人士、顧問或代表、或參與[編纂]的任何其他人士(中指研究院除外)獨立核實。我們、聯席保薦人、[編纂]、[編纂]、彼等任何董事、高級職員、聯屬人士、顧問或代表、及參與[編纂]的任何其他人士(中指研究院除外)對於該等資料的完整性、準確性或公平性概不發表任何聲明，因此閣下不應過度依賴該等資料。

中指研究院的背景及方法

我們以總額人民幣800,000元購入使用及引用中指研究院刊物中多項數據的權利，並通過自公開來源獲得的數據對其進行補充(倘適用)。中指研究院為一家由行業專家團隊創辦的獨立房地產研究機構。中指研究院在研究及追蹤中國物業管理服務行業方面擁有豐富的經驗，並自二〇〇八年起已對物業服務百強企業展開研究。在研究中，中指研究院主要考慮二〇一七年至二〇一九年至少十項在管物業或在管總面積達或超過500,000平方米的物業管理公司。中指研究院取得豐富的數據，包括統計部門發佈的資料、相關研究機構的公開數據，以及自行進行持續最少13年、覆蓋全國2,000多家主要物業服務企業的調查數據。中指研究院主要通過綜合考慮評估個別物業管理公司的在管物業規模、營運表現、服務質量、增長及社會責任，對物業管理公司的綜合實力進行排名總結。中指研究院主要根據收益增長、在管面積增長、儲備項目的建築面積以及員工人數及組成評估物業管理公司的增長潛力。本節中的數據分析主要基於對中國物業服務百強企業的研究而進行。

在編製中指研究院報告時，中指研究院假設：(i)中國與全球的社會、經濟及政治狀況於預測期間將維持穩定；(ii) COVID-19爆發將會對中國經濟構成短期影響；(iii)中國有關物業管理服務行業的政府政策於預測期間並無任何重大變動；(iv)相關統計部門公佈的所有數據皆為準確；及(v)從相關地方房屋管理局收集所得有關住宅銷售交易的所有資料皆為準確。

中國及大灣區經濟概覽

中國經濟及房地產市場

中國經濟迎來新跨越，二〇二〇年經濟總量邁上人民幣100萬億元新的大台階。作為世界第二大經濟體，中國國內生產總值由二〇一四年的人民幣64.4萬億元增加至二〇二〇年的人民幣101.6萬億元，複合年增長率達7.9%。其中二〇二〇年，儘管因新型冠狀病毒而放緩，中國經濟仍實現2.3%的增長率，是全球唯一經濟實現正增長的主要經濟體。

伴隨中國經濟快速增長，中國房地產市場亦實現快速發展。中國房地產總投資由二〇一四年的人民幣9.5萬億元穩步增加至二〇二〇年的人民幣14.1萬億元，複合年增長率為6.9%。中國商品房銷售面積由二〇一四年的1,206.5百萬平方米穩步增加至二〇二〇年的1,760.9百萬平方米，複合年增長率為6.5%。聚焦到二〇二〇年，儘管遭受疫情衝擊、中央政府亦實施了一系列的緊縮措施，但中國房地產市場實現快速恢復，中國商品房銷售面積及銷售額均創歷史新高，表現出超強韌性。

行業概覽

中國二〇一四年至二〇二〇年經濟及房地產市場相關資料

	二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	二〇一七年	二〇一八年	二〇一九年	二〇二〇年	複合年增長率
								(二〇一四年至二〇二〇年)
宏觀經濟								
名義國內生產總值 (人民幣十億元).....	64,356	68,886	74,640	83,204	91,928	99,087	101,599	7.9%
總人口(百萬人).....	1,367.8	1,374.6	1,382.7	1,390.1	1,395.4	1,400.1	不適用	不適用
城鎮化率(%).....	54.8	56.1	57.4	58.5	59.6	60.6	不適用	不適用
人均可支配收入(人民幣元)....	20,167	21,966	23,821	25,974	28,228	30,733	32,189	8.1%
房地產市場								
已竣工物業的總建築面積 (百萬平方米).....	1,074.6	1,000.4	1,061.3	1,014.9	944.2	959.4	912.2	-2.7%
房地產開發投資額 (人民幣十億元).....	9,504	9,598	10,258	10,980	12,017	13,219	14,144	6.9%
商品房銷售面積(百萬平方米)...	1,206.5	1,285.0	1,573.5	1,694.1	1,714.7	1,715.6	1,768.1	6.5%
商品房銷售額(人民幣十億元)...	7,629	8,728	11,763	13,370	14,961	15,973	17,361	14.7%

資料來源：國家統計局

大灣區經濟及房地產市場

大灣區經濟實力突出，人口吸引力強勁。二〇一九年，大灣區(不包括香港及澳門)貢獻了中國國內生產總值超8%。二〇一九年，大灣區(不包括香港及澳門)人均國內生產總值為人民幣134,792元，而於二〇一四年至二〇一九年，大灣區(不包括香港及澳門)常住人口複合年增長率為2.3%，兩者均遠超全國水平。

同時，大灣區房地產市場亦實現快速發展。大灣區(不包括香港及澳門)貢獻了中國商品房總銷售額超10%。二〇一四年至二〇一九年，大灣區(不包括香港及澳門)房地產開發投資額、已竣工物業總建築面積複合年增長率分別為15.3%及5.6%，亦遠超全國水平。

大灣區¹二〇一四年至二〇一九年經濟及房地產市場相關資料

	二〇一四年	二〇一五年	二〇一六年	二〇一七年	二〇一八年	二〇一九年	複合年增長率
							(二〇一四年至二〇一九年)
宏觀經濟							
名義國內生產總值(人民幣十億元).....	5,784	6,254	6,820	7,495	8,044	8,690	8.5%
總人口(百萬人).....	57.6	58.7	60.0	61.5	63.0	64.5	2.3%
城鎮化率(%).....	84.1	84.6	84.9	85.3	85.9	86.3	不適用
人均可支配收入(人民幣元).....	33,642	36,662	40,109	43,840	47,911	52,214	9.2%
房地產市場							
已竣工物業的總建築面積(百萬平方米)...	53.8	43.3	45.1	58.6	50.6	70.7	5.6%
房地產開發投資額(人民幣十億元).....	629	708	860	983	1,149	1,285	15.3%
商品房銷售建築面積(百萬平方米).....	67.3	87.1	106.9	104.5	93.6	93.4	6.8%
商品房銷售額(人民幣十億元).....	723	1,000	1,418	1,528	1,523	1,651	18.0%

資料來源：廣東省統計局

¹ 不包括香港及澳門

行業概覽

非商業物業管理服務市場

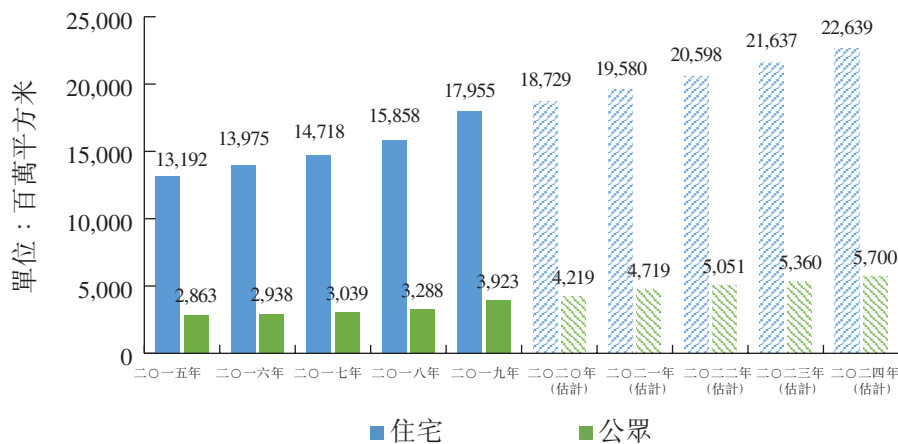
業務及費用模式

中國物業管理公司提供的非商業物業管理服務主要包括：(i)各類非商業物業管理服務，包括住宅和公建物業（即除商業物業和住宅物業之外的業態，包含TOD模式物業、醫院物業、學校物業、工業物業、公建物業及其他物業）；及(ii)增值服務，包括各類業主增值服務和非業主增值服務，前者如為社區業主提供的社區電商、家政等業務，後者如為地產公司提供的案場服務、顧問諮詢等。在基礎物業管理服務方面，計費模式包括包幹制與酬金制。物業管理費包幹制模式為中國物業管理行業的主流收費模式，特別是對住宅物業而言。包幹制收費模式節省業主及物業管理服務提供商消耗在共同決策流程中的時間及努力，從而改善效益、鼓勵物業管理服務提供商完善其業務，以提高盈利能力。酬金制模式在非住宅物業中漸趨採用，允許業主更積極參與其物業管理，並密切監察物業管理服務提供商。在增值服務領域，通常沒有固定的收費模式，各物業公司根據相關業務性質決定自身收費模式。

概覽

伴隨著中國經濟及房地產市場快速發展，物業管理服務行業保持良好增長勢頭，規模及增長率均破記錄。根據中指研究院的統計和預測，中國住宅物業管理建築面積從二〇一五年的13,192百萬平方米，增加至二〇一九年的17,955百萬平方米，並將於二〇二四年繼續穩步提升至22,639百萬平方米。公建物業管理建築面積從二〇一五年的2,863百萬平方米，增加至二〇一九年3,923百萬平方米，並將於二〇二四年繼續提升至5,700百萬平方米。

二〇一五年至二〇二四年（估計）中國非商業物業管理建築面積



資料來源：中指研究院

在管面積的擴大不僅提高了物業服務的營業收入，惟亦提高增值服務增長速度。二〇一九年，物業服務百強企業增值服務營業收入均值約人民幣220百萬元，同比增長29.0%，佔營業收入總額比重為21.5%，二〇一八年該指標為19.5%。根據中指研究院的預測，社區增值服務市場潛力巨大，其佔營業收入總額比例將於二〇二四年達到25.2%。

行業概覽

市場驅動因素

有利政策：近年來，越來越多促進物業管理服務市場發展的有利政策已生效，擴大了發展為一個受規管、市場化及標準化行業的空間。例如，《國家發展改革委關於放開部份服務價格意見的通知》要求省級價格主管部門廢止對提供予住宅物業（但若干由政府補貼的物業（如經濟適用房）除外）的服務價格管控或指導政策，給予市場定價的空間。二〇二一年一月五日，住建部聯合十個部門發佈《關於加強和改進住宅物業管理工作的通知》，擬擴大服務範圍、強調物業服務定價市場化的趨勢及釋放物業服務企業潛在利潤空間。

城鎮化進程穩步推進：中國城鎮化水平大幅提高及人均可支配收入顯著增長，是中國物業管理服務行業增長最重要的動力。中國的城鎮化率於二〇一九年達60.6%，預期於二〇三〇年達70%，催生出對物業管理服務巨大需求。此外，中指研究院的研究成果證實，人均收入更高的城市居民更加願意為高質量的物業服務支付額外的溢價。城鎮居民人均可支配收入由二〇一四年的人民幣28,844元提高到二〇二〇年的人民幣43,834元，複合年增長率為7.2%。隨著中國經濟及人均可支配收入未來增長，預期就更優質服務收取更高溢價。

商業物業管理及運營市場

業務及收入模式

商業物業管理及運營服務主要包括為零售商業物業及寫字樓物業提供基礎物業管理和運營服務。隨著城鎮化水平提高及購物商場和購物街數量增加，對專業零售商業運營服務需求迅速增加。而人們對辦公環境的要求也在提升，寫字樓運營服務的重要性愈發凸顯。下表載列商業運營服務提供商通常按階段提供的服務範圍。

階段	主要服務
準備階段.....	<ul style="list-style-type: none">市場研究及定位服務（例如市場研究及分析和就商業物業的設計和建造提供諮詢）；商業物業的租戶採購服務（包括開幕前後目標租戶招攬）及協調簽署租賃協議；開幕前籌備開幕服務，包括監督施工計劃的設計和執行以及管理租戶的進入。

行業概覽

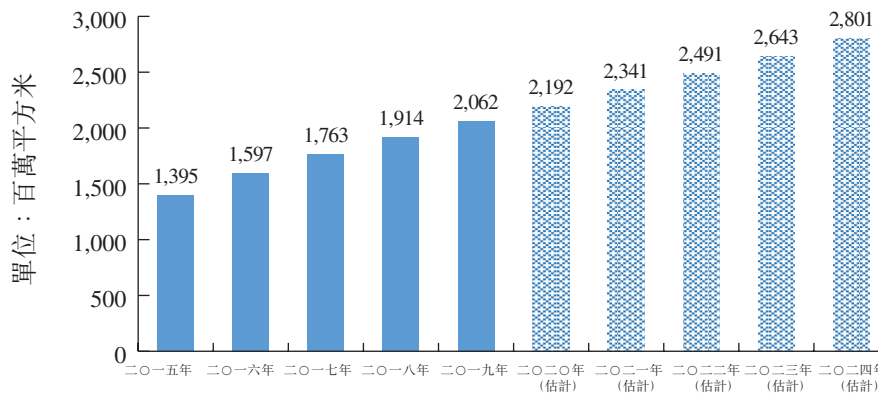
階段	主要服務
運營階段.....	<ul style="list-style-type: none">向租戶提供物業管理服務，包括安保、清潔、維修及保養與租戶輔導服務；向業主提供租戶管理及租金收取服務，包括為租戶的運營提供支持及指導、處理租戶的查詢和投訴、收取租金以及確保租戶及時支付租金；向業主提供其他增值服務，包括公共區域運營、資產管理與運營、停車場管理以及物業交易服務等。

商業運營收費模式方面，一般根據各方於不同階段提供服務的性質商定，主要包括包幹制、酬金制、一次定額及其他方式。在收費標準方面，根據中指研究院的資料，商業運營服務並無遵循標準費用或市場慣例。

發展概覽

商業物業管理之發展概覽。隨著城鎮化的加速和商業物業投資的增加，商業物業管理服務市場近年來快速增長。根據中指研究院的統計和預測，中國商業物業在管面積從二〇一五年的14億平方米，增加至二〇一九年的21億平方米，二〇一五年至二〇一九年間的複合年增長率為10.3%，並將於二〇二四年繼續增加至28.0億平方米。二〇一五年商業物業在管面積佔總在管面積的比例為8.0%，而二〇一九年該比例則提升至8.6%。

二〇一五年至二〇二四年（估計）商業物業管理服務在管面積



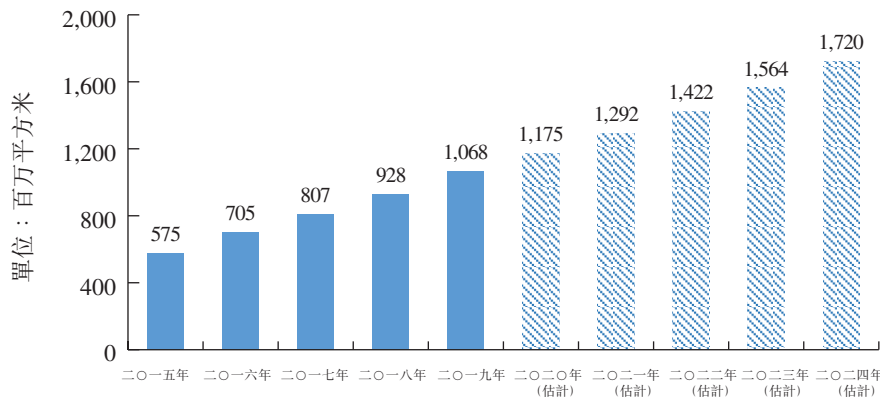
資料來源：中指研究院

商業物業運營之發展概覽。雖然現時商業運營服務市場的規模小於商業物業管理服務市場，但其增長速度更快。一方面運營服務市場不但在伴隨整個商業物業的增長而自然增長，另一方面越來越多的商業物業持有者尋求專業的商業運營服務。根據中指研究院的統計和預測，中國商業物業運營服務面積從二〇一五年的575百萬平方米，

行業概覽

增加至二〇一九年的11億平方米，複合年增長率為16.7%，並將於二〇二四年繼續增加至17億平方米。二〇一五年商業物業運營服務面積佔總管理面積的比例為3.3%，而二〇一九年該比例則提升至4.5%。

二〇一五年至二〇二四年（估計）商業運營服務市場在管面積



資料來源：中指研究院

市場驅動因素

加速城市化及商業物業市場不斷發展：城市化進程和商業、辦公類房地產市場的顯著發展提升了對商業物業管理及運營服務需求。在這一發展過程中，高端商務場所如高端寫字樓及高端購物商場等地標性建築將越來越多，這將有利於具備豐富經驗的商業運營服務企業實現規模擴張。

利好政策及政府推動：中國政府出台多項利好政策及指引，惠及商業物業管理服務行業，例如：(i)國務院於二〇一五年十一月發佈首項促進消費者服務發展的政策《關於加快發展生活性服務業促進消費結構升級的指導意見》；(ii)二〇二〇年發佈的《關於促進消費擴容提質加快形成強大國內市場的實施意見》，提供促進消費的指引並進一步增加商業消費以迎合不同層面的需求；及(iii)二〇一九年發佈的《粵港澳大灣區發展規劃綱要》，目標為構建世界級灣區和城市群。商業物業市場將在轉化及升級過程中進一步拓闊發展空間。

商業地產市場的持續創新：近幾年來，房地產行業持續投入加快創新及提高營運質量。例如，通過升級產品及服務利用「互聯網+購物商場」創新模式努力加強娛樂及文化實驗消費模式以及發展優質知識產權資源。此外，隨著人工智能及大數據技術逐步普及，智能辦公共享已成為趨勢。因此，這既對管理服務帶來更多機遇，也進一步促進商業物業管理服務行業的發展。

行業概覽

未來機會與挑戰

TOD模式的發展：隨著中國城市軌道交通加速推廣，TOD模式已成為發展的藍海。根據中國交通運輸部，截至二〇二〇年十二月三十一日，中國共有44個城市開通運營城市軌道交通線路233條，運營里程合共7,545.5公里。於二〇二〇年，中國新增城市軌道交通線路39條，新增運營里程1,240公里，較二〇一九年增長20.1%。TOD模式下，城市交通網絡可與城市核心範疇有機連接，結合大型商業複合物、商業及辦公空間、商業設施及中高端住宅物業，從而推進房地產市場快速發展。因此，像我們這般備有TOD模式物業管理能力的綜合物業服務提供商將於日後從其他競爭對手脫穎而出。

逐步開放公共服務範圍：隨著二〇一三年第十八屆中央委員會第三次全體會議作出決定，允許社會資本通過特許經營等方式參與城市基礎設施投資和運營，中央機構已發佈一系列政策，鼓勵公私營合作模式(PPP)，以吸引社會資本參與投資、運營及管理公共產品及服務。此舉為物業管理服務企業(尤其是像我們這般具有國有企業背景支持的企業)創造更多機會。

智能發展：智能化對物業管理行業未來發展屬必然趨勢。政府已出台一系列利好政策。透過部署互聯網技術及大數據，物業管理企業可將居家生活情境形象化，並融入至線上及線下資源以建構智慧生活生態圈。此外，物業管理企業可實現行政層面管治能力、服務安全、工作效率及服務質素有效提升，以及快速捕捉客戶需求，增值服務範疇並進一步擴大，從而建立新盈利模式並將盈利最大化。

輕資產模式推動商業運營服務供應商快速擴張：根據中指研究院的資料，商業運營服務供應商不斷趨向採用輕資產模式運營，已成為商業運營服務行業常見的業務模式。這既能減輕商業運營服務供應商持有或收購資產時的財務負擔，又能提高營運效率，為商業運營服務供應商帶來更高的利潤率。通過提供全方位的服務，商業運營服務供應商可以實現快速擴張。隨著近年來大量商業物業的建設，具有豐富商業運營經驗的物業服務企業預期將在這一領域獲得先機。

「三條紅線」政策：二〇二〇年住建部、中國人民銀行擬發佈針對房地產企業的「三條紅線」法規，擬加快房地產公司去槓桿的進程及促進中國房地產行業的健康發展。「三條紅線」政策指：(i)房地產企業資產負債率(不包括客戶預付款)不超過70%；(ii)房地產企業淨負債率不超過100%；及(iii)房地產企業現金短債比不少於1.0倍。由於大型房企和國有房企在獲取資金方面具有優勢，因此，此政策將有利物業管理公司在大型或國有房地產企業支持下支配市場。

COVID-19疫情的影響：COVID-19爆發在短期對物業管理服務行業造成重大不利影響，這主要由於經營開支及勞工成本增加、管理費用扣減及豁免以及出租率下跌。但長遠而言，物管行業也迎來了新的發展機會，主要體現為：(i)市場認同物業管

行業概覽

理行業價值，以致更多政府支持；(ii)對「無接觸」服務的需求，推動物業管理行業智能化與數字化；(iii)人們大規模居家隔離，新的生活方式催生新的社區增值服務模式和業務；及(iv)對應急管理能力的強調，將推動物業管理行業整體管理水平提升。

此外，中國市場於中央政府數項刺激政策（如擴充內部需求及刺激消費）後逐步恢復正常。於二〇二〇年，消費品總零售銷售達人民幣39.2萬億元，同比減少3.9%，與二〇一九年同期相比，較二〇二〇年上半年的百分比減少7.5個百分點。與二〇一九年同期相比，中國商品零售銷售於二〇二〇年減少2.3%，較二〇二〇年上半年的百分比減少6.4個百分點。

勞工及營運成本增加：物業管理服務行業屬勞動密集型，而勞工成本為物業管理服務公司銷售成本的最大組成部份。自二〇一六年至二〇一九年，物業服務百強企業的勞工成本分別佔銷售成本總額53.4%、55.8%、57.8%及59.1%。中國的最低薪資標準主要根據中國政府制定的標準釐定。近年來，最低薪資標準於多個地區大幅上升，直接令勞工成本增加。此外，電費及水費等公用服務費亦已於過去數年內上漲。

對專業人員的需求增加及其缺乏情況：隨著技術快速發展，物業管理公司需要招募並挽留更多具備管理及技術技能的合資格專業人才，更加重視招聘和培訓專業化和技術熟練型人員，促進自動化系統的實施及積極創新。

有關物業管理服務行業相關風險的更多資料，請參閱「風險因素－與我們的業務及行業有關的風險」。

競爭

競爭格局

根據中指研究院的資料，中國物業管理行業分散且競爭激烈，集中度正日益提升，有領先的市場參與者。截至二〇一九年十二月三十一日，在該行業中經營的物業管理服務提供商約有0.13百萬家。物業服務百強企業市場份額在二〇一五年為28.4%，二〇一九年增加至43.6%。中國物管行業二〇一九年總在管面積相比二〇一八年增長13.7%。

根據中指研究院的資料，中國物業管理服務行業絕大部分企業仍以住宅物業管理為主，即不具備提供專業的商業運營服務的能力，也不具備管理多元化業態物業的能力或能力有限。按建築面積計，二〇一九年住宅物業及公建物業在物業服務百強企業所管理業態中佔比分別達68.9%及16.1%，零售物業和辦公物業分別佔6.6%和8.4%。即便在百強企業中，符合這一要求的也只有少數頭部企業提供商業運營服務及管理多

行業概覽

元化物業組合。本集團是一家全能型物業服務企業，所管理項目包括住宅物業、商業物業、公建物業、工業及其他物業，並具備多年的寫字樓和購物商場商業運營服務經驗，因而預期未來發展更光明。

本集團

透過持續發展，我們已成為中國物業管理服務行業領先參與者。根據中指研究院的資料，按綜合實力計，我們於二〇二〇年在物業服務百強企業中排名第17。根據中指研究院的資料，二〇一九年，我們的毛利率在物業服務百強企業大灣區國有企業中排名第一；在按年淨利潤增速排名第二；及淨盈利率排名第四。

大灣區國有物業服務百強企業 二〇一九年按毛利率的排名

排名	名稱	毛利率 (%)
1	本集團	27.2
2	競爭對手D	超過20
3	競爭對手C	超過20
4	競爭對手F	超過20
5	競爭對手A	超過16

大灣區國有物業服務百強企業 二〇一九年按年淨盈利增速排名

排名	名稱	按年淨盈利增速 (%)
1	競爭對手C	超過200
2	本集團	97.0
3	競爭對手F	接近50
4	競爭對手E	超過20
5	競爭對手G	約-10

大灣區國有物業服務百強企業 二〇一九年按淨盈利率的排名

排名	名稱	淨盈利率 (%)
1	競爭對手E	超過12
2	競爭對手C	超過11
3	競爭對手D	超過10
4	本集團	10.40
5	競爭對手F	超過8

在提供商業運營服務的物業服務百強企業中，截至二〇一九年十二月三十一日，我們於在管面積排名第七並於大灣區在管面積排名第三。

行業概覽

提供商業運營服務的物業服務百強企業 二〇一九年市場份額排名

排名	名稱	按在管面積計 市場份額
1.....	競爭對手F	1.2%
2.....	競爭對手L	1.1%
3.....	競爭對手S	0.7%
4.....	競爭對手B	0.5%
5.....	競爭對手A	0.4%
6.....	競爭對手M	0.3%
7.....	本集團	0.1%

提供商業運營服務的物業服務百強企業 二〇一九年大灣區市場份額排名

排名	名稱	大灣區在管面積 市場份額
1.....	競爭對手F	2.6%
2.....	競爭對手B	1.6%
3.....	本集團	0.8%
4.....	競爭對手L	0.7%
5.....	競爭對手A	0.3%

行業壁壘

技術壁壘：隨著中國商務物業管理服務市場發展，物業管理服務提供者更加注重採取措施提高其服務質量，包括(其中包括)採取技術解決方案、標準化服務質量及突破性改革組織架構。物業管理服務提供者，特別是商業物業服務提供者傾向在管理及服務中採用系統信息技術以及新興技術，如採用移動互聯網為不同客戶提供綜合物業管理及服務，以及量身訂製的解決方案。對於新進入市場的企業，技術能力成為行業壁壘。

品牌壁壘：物業服務百強企業(包括我們)於十數年服務及營運後已建立其本身的**品牌名稱及行業聲譽**。反之，新進入市場的企業在缺乏著名品牌或與行業參與者深厚連繫下一般難以滲透市場。

人才壁壘：物業管理業務依賴人力。除提供物業管理服務外，物業管理服務提供者亦須進行及突破性改革技術解決方案，故招聘及留住具新興技術專業知識的人才為關鍵，這對於物業管理公司可能是困難。就此而言，新進入市場的企業難以與已擁有著名且獲人才普遍認可品牌的大型公司競爭。

項目物色壁壘：物業管理公司的營運及業務擴充均建基於其管理的項目。持續物色可靠項目的能力為物業管理公司其中一項競爭優勢。一般而言，現有市場參與者獲房地產企業背景或輕易取得項目支持。由於缺乏可靠項目來源，對於新進入市場的企業屬行業壁壘。

客戶物色壁壘：在市場競爭趨於激烈的情況下，物業管理公司需要依賴豐富的項目經驗和較高的品牌聲譽來建立客戶群。而新進入市場的企業，由於其人才缺乏、經驗不足、不具備品牌優勢等，在客戶獲取方面將面臨巨大挑戰。

我們的董事確認，經做出合理查詢後，自中指研究院報告日期起，不存在因重大變動而導致市場資料存在準確性、完整性或其他不利影響。