

海外—物业管理

政策推动定价市场化，物业板块再迎良机

事件：1月5日，住建部、发改委、银保监会等十部委发布《关于加强和改进住宅物业管理工作的通知》，通知内容涵盖完善物业服务价格形成机制、推动发展生活服务等，其中鼓励有条件的企业向各类生活服务领域延伸。

鼓励物业服务定价机制市场化，打开物业费市场化调节政策通道。通知提出完善物业服务价格形成机制，根据服务标准和物价指数等因素市场化定价；对物业服务实行政府指导价的，由政府价格部门建立动态调整机制；并倡导酬金制计费方式。过去一段时间，压制板块估值的重要因素之一是市场担心人力成本持续上涨而物业费单价难以提升对物业公司利润率的侵蚀，本次通知从政策导向上看打开物业费根据成本进行市场化调整的政策通道，有利于逐步消解市场相关担忧，我们认为这对板块形成重要利好。

推动线上线下融合发展，鼓励物业企业开展多种生活服务。通知鼓励有条件的物业企业向养老、托幼、家政、文化、健康、房屋经纪、快递收发等领域延伸，探索“物业服务+生活服务”模式；引导物业企业通过智慧物业管理服务平台，提供定制化产品和个性化服务，其中开展养老、家政等生活性服务业务，可依规申请相应优惠扶持政策。物业服务作为距离业主最近的服务企业，是居家生活的流量入口，当前物业公司在社区增值服务布局仍处于初期阶段，居民多样化多层次的生活需求价值仍存在较大挖掘空间。

鼓励搭建智慧物业管理服务平台，加强智慧物业管理服务能力建设。通知鼓励物业企业运用物联网、云计算、AI等技术，建设智慧物业管理服务平台，提升物业智慧管理服务水平；以智慧物业管理服务平台为支撑，提升设施设备智能化管理水平。当前行业龙头企业均在科技化、智能化发力投入，搭建完善的智慧物业中台系统，进一步提升物业企业的管理效率。

板块供给高峰已过，当前估值具备吸引力。去年年中以来板块出现较大调整，主要原因包括年中大批物管公司配股及Q4以来新股IPO供给大幅增加、地产行业调整政策对板块估值有所压制。短期来看，物业企业IPO新股供给高峰已过，经过前期调整板块估值已具备较强吸引力。当前板块将迎来年末年初的估值切换节点，短期亦有望受到高增长企业潜在的年报预增刺激，预计3月初港股通也有望纳入前期上市的多数大型物管标的，因此物业板块将迎来再投资的窗口期。

投资建议：随着上市物业公司数量增加，我们认为未来行业机会将聚焦于板块龙头及具备良好成长性的公司。我们从两条主线选股：1)住宅物管推荐碧桂园服务、永升生活服务、金科服务、保利物业、绿城服务、新城悦服务及中海物业；2)商业运营标的建议关注华润万象生活及宝龙商业。

风险提示：关联地产交付及相关风险，第三方市场外拓竞争加剧风险，基础物管毛利率中长期下行风险，增值服务开拓不及预期风险等。

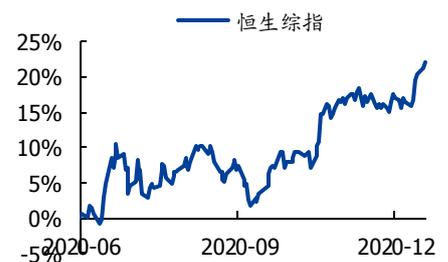
重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
06098	碧桂园服务	买入	0.61	0.94	1.34	1.90	70.0	48.6	34.2	24.1
01209	华润万象生活	-	-	0.31	0.60	0.80	-	101.7	52.1	39.5
06049	保利物业	买入	0.89	1.37	1.99	3.07	55.9	40.1	30.9	23.7
01995	永升生活服务	买入	0.13	0.23	0.35	0.53	98.4	63.1	40.9	27.2
09666	金科服务	买入	0.58	0.97	1.51	2.19	65.9	54.6	34.8	24.0
02869	绿城服务	买入	0.15	0.22	0.27	0.33	46.9	36.6	29.4	24.0
01755	新城悦服务	买入	0.34	0.53	0.80	1.15	41.2	26.3	17.5	12.2

资料来源：贝格数据，国盛证券研究所，注：华润万象生活EPS为Wind一致预期，港元兑人民币取1:0.8436

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 夏天

执业证书编号：S0680518010001

邮箱：xiatian@gszq.com

研究助理 程坚

邮箱：chengjian@gszq.com

相关研究

- 1、《碧桂园服务（6098.HK）：新品牌新起点开启“新物业”时代》2020-11-27
- 2、《金科智慧服务（9666.HK）：西南物管龙头，内接外拓驱动高速增长》2020-11-16
- 3、《新城悦服务（1755.HK）：高成长趋势确定，低估具性价比》2020-11-02



免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告所涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com