

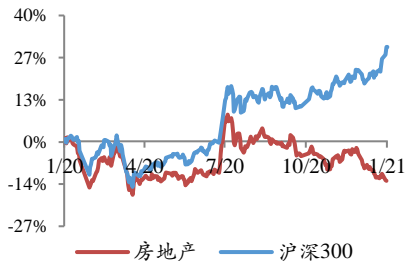
住宅物管工作迎新风，挖掘行业潜在发展动能

行业评级：增持

报告日期：2021-01-06

主要观点：

行业指数与沪深300走势比较



分析师：邹坤

执业证书号：S0010520040001
邮箱：zoukun@hazq.com

联系人：王洪岩

执业证书号：S0010120060026
邮箱：wanghy@hazq.com

相关报告

1. 年末销售表现亮眼，分化提速或现端倪 2021-01-04
2. 房地产贷款集中度管理发布，长效机制稳步构建 2021-01-03
3. 供给积极带动库存微增，城市分化逐步加深 2020-12-27

● 事件

住建部等十部委发布《关于加强和改进住宅物业管理工作的通知》。

● 物管公司“单方输出”向与业主“互动”转变

以往的物业管理主要靠公司的“输出”达到“服务”的效果，在与业主“互动”方面似乎热度不高。《通知》指出“健全业主委员会治理结构”，或可调动业主方的积极性，建立居民、物委会、物管企业的协调运行机制，有助于企业洞悉业主诉求，打通业主与物管公司“雇佣关系”的阻碍，提升业主满意度及品牌竞争力的塑造，同样有助于提升收缴率。

● “内容+范围”双线拓宽服务边界，扩容在即

《通知》指出“鼓励物业服务企业统一管理在管项目周边老旧小区”2015年中央城市工作会议首提老旧小区改造概念，2017年“开展试点”，2019年“全面推进”，2020年预计改造3.9万个老旧小区，政策引导下物管范围有望实现“由点到面”的铺开，而管理项目密集度的提升相较分散化管理更利于成本的管控。“鼓励有条件的物业服务企业向养老、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”，与当前物管行业“以传统物管业务筑底，以增值服务锦上添花”的现状契合，增值服务相较基础物管具备“形式丰富、毛利率高”等优势，有望在地理位置平面扩张的同时，在项目中实现纵向提高，为行业“量价齐升”赋能。

● 强化监督管理，实现“人员、定价、效率”的优化竞争

针对物业服务价格形成机制，《通知》中指出“主要通过市场竞争形成”、“可根据服务标准和物价指数等因素动态调整”、“提倡酬金制计费方式”或有助于缓解“品质提上去，价格上不去”的矛盾。“提升物业服务行业人员素质。推动物业服务人员职业技能等级认定工作”及“加强智慧物业管理服务能力建设。鼓励物业服务企业运用物联网、云计算、大数据、区块链和人工智能等技术，建设智慧物业管理服务平台，提升物业智慧管理服务水平。”因“劳动密集型”而存在的人工成本占比过高的情况，或在这一进程推进下实现降本提效。

● 投资建议

物管行业除受益于商品房增量的释放，同样享受丰厚存量资源的潜在红利。业务已发展至“基础服务稳固筑底、增值服务锦上添花”的阶段。资源向头部倾斜，集中度提升是大势所趋。“品牌、科技、人才”等因素或成未来竞争的重要力量。估值方面，物管与开发的不同点似乎体现在行业扩容与公司分化同步进行。建议从在管规模、合约在管比、在管构成（按业态、来源）、盈利能力（基础、增值）等多维指标评估企业价值。建议关注：碧桂园服务、保利物业、宝龙商业、招商积余等。

● 风险提示

竣工不达预期，人力成本大幅上升，增值业务拓展失败等风险。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5% 以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。