

## 行业研究

## 顺应居民消费升级，物业服务空间广阔

——对3月16日光大地产 A+H 物业服务板块涨幅较大的点评

## 要点

**事件：3月16日，光大地产 A+H 核心物业指数(30家样本股)上涨 2.93%**

3月16日，光大 A+H 核心物业指数上涨 2.93%，跑赢沪深 300 指数 2.06pct.，跑赢恒生指数 2.26pct.；其中，世茂服务+9.14%，保利物业+7.76%、宝龙商业+7.59%、中海物业+4.61%、碧桂园服务+3.96%、永升生活服务+3.74%。

**点评：“新型城镇化+顺应居民消费升级”，品牌房企多元化发展机遇凸显**

1) 3月5日，全国两会政府工作报告提出“深入推进以人为核心的新型城镇化战略”；3月13日，《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和2035年远景目标纲要》提出：“放宽服务消费领域市场准入”，“顺应居民消费升级趋势，把扩大消费同改善人民生活品质结合起来，促进消费向绿色、健康、安全发展，稳步提高居民消费水平”。

“新型城镇化+顺应消费升级”大背景下，房企盈利模式转变，“产销模式”向“资管模式”转变，“买地造房卖房”向“资产整合优化运营”转变；品牌房企探索“空间建造”和“生活服务”统一发展，“硬件”+“软件”轻重并举，利用长期地产开发积累的丰富经验、巨大客群、品牌知名度，切入存量运营（如长租公寓）和生活服务（如物业服务），形成产业链协同，积极承担起必要的社会责任，挖掘多元化发展机遇。详见 2017.12.25《2018：前路渐明，四大红利与房企进化——房地产行业 2018 年投资策略》、2021.3.5《新型城镇化深入推进，房地产行业迎多元化发展机遇——对 2021 年两会政府工作报告房地产相关内容的点评》。

2) 物管行业在本次抗击新冠疫情中重塑社会形象，体现责任担当，在社会治理中地位和重要性提升。当前物业服务行业发展路径清晰，五大发展趋势深化演进，包括“螺蛳壳里做道场—老旧小区改造”、“润物细无声—深挖细分增值”、“好风凭借力—数据驱动行业模式重构”、“硬空间到软基建—城市管理精细化需求”、“买进来输出去—对外输出管理和资源”。详见 2021 年 2 月 25 日《2021：社会治理基层支柱，百舸争流使命担当——房地产（物业服务）2021 年春季策略报告》

**投资建议：**1) 我们认为经营能力、品牌优势、信用优势等综合实力较强的龙头房企，其知名度和美誉度将有力促进公司在多元化业务领域的发展，以及同一品牌下属各关联公司/各业务板块之间的协同效应，推荐万科 A（物管板块大变革，万物云开启，合约面积突破 6.8 亿平），保利地产（保利物业城市公服地位领先，软基建大战略利于协同发展）；2) 已拆分上市的龙头房企关联物管公司，在十四五纲要“放宽服务消费市场准入，顺应居民消费升级”大背景下，服务消费行业发展路径清晰，物管企业上市持续，后续有望形成“百舸争流”格局；建议关注四大主线，推荐中海物业、保利物业、建业新生活。

**风险分析：**人工成本风险、增值服务拓展风险、关联方依赖风险、外包风险。

## 重点公司盈利预测与估值表

证券代码	公司名称	股价 (元/港元)	EPS (元)			PE (X)			投资评级
			19A	20E	21E	19A	20E	21E	
600048.SH	保利地产	15.58	2.34	2.42	2.78	7	6	6	买入
000002.SZ	万科 A	32.90	3.44	3.62	4.13	10	9	8	买入
9983.HK	建业新生活	6.31	0.12	0.33	0.50	44	19	13	买入
6049.HK	保利物业	51.40	1.21	1.27	1.65	39	41	31	买入
2669.HK	中海物业	5.45	0.16	0.21	0.27	30	26	20	买入

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2021-03-16；港股股价为港元，汇率按 1HKD=0.83754CNY 换算

## 房地产（物业服务） 增持（维持）

## 作者

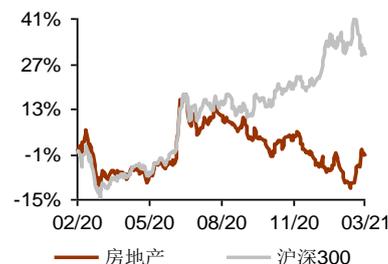
分析师：何缅甸

执业证书编号：S0930518060006

021-52523801

hemianan@ebscn.com

## 行业与沪深 300 指数对比图



资料来源：Wind

## 相关研报

新型城镇化深入推进 房地产行业迎多元化发展机遇——对 2021 年两会政府工作报告房地产相关内容的点评（2021-03-05）

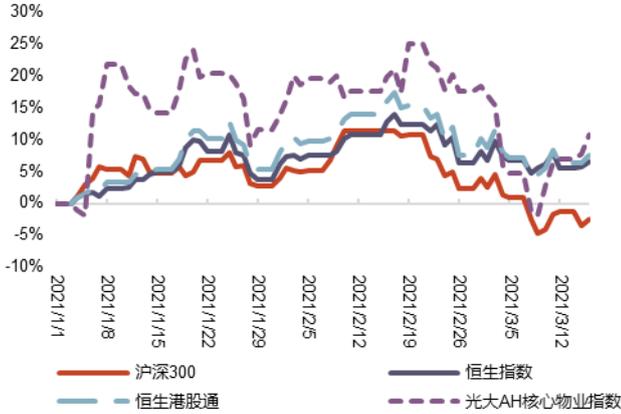
地产开发影响中性，建议关注多元化业务机遇——对自然资源部官方回应网传“相关城市集中供地”的点评（2021-03-01）

2021：社会治理基层支柱，百舸争流使命担当——房地产（物业服务）2021 年春季策略报告（2021-02-25）

丰富长效机制内涵，地产股权基金迎接发展契机——2020 年 8 月 20 日重点房企座谈会点评（2020-08-24）

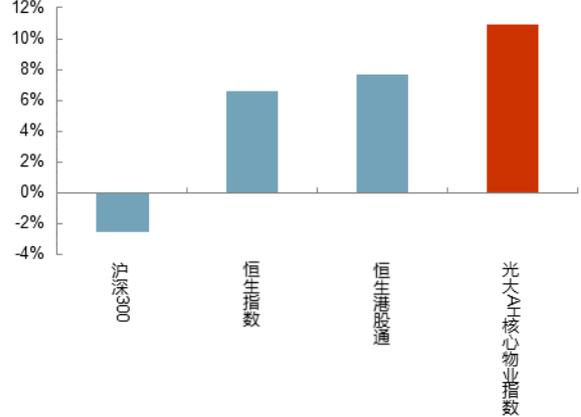
## 附录

图 1：光大地产 A+H 核心物业指数走势 (2021.01.01-03.16)



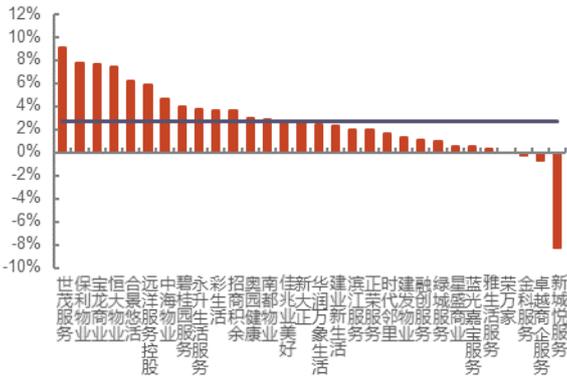
资料来源：WIND

图 2：光大地产 A+H 核心物业指数涨幅 (2021.01.01-03.16)



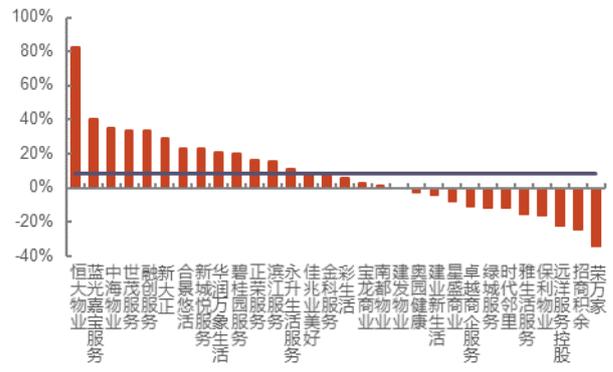
资料来源：WIND

图 3：样本股单日涨幅 (2021.03.16)



资料来源：WIND；横线为 30 家样本股 3 月 16 日的平均涨幅

图 4：样本股本年初至今涨幅 (2021.01.01-03.16)



资料来源：WIND；横线为 30 家样本股本年初至今的平均涨幅

## 行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	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 15%；
	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。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、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，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 联系我们

上海	静安区南京西路 1266 号 恒隆广场 1 期写字楼 48 层	北京	西城区武定侯街 2 号泰康国际大厦 7 层 西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层	深圳	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼
----	------------------------------------	----	---	----	---------------------------------------