

行业研究

大力发展物业服务，物管发展持续向好

——对近期物业服务行业政策的点评

要点

事件：11部门联合发文推动家政进社区，住建部明确提出大力发展物业服务

2022年12月21日，国家发改委等11部门印发《关于推动家政进社区的指导意见》，到2023年底，促进家政服务业提质扩容“领跑者”行动重点推进城市的社区家政网点服务能力覆盖率达到90%以上，到2025年，全国基本实现社区家政服务能力全覆盖；**鼓励符合条件的物业服务企业开设家政服务机构，推动嵌入社区综合服务中心、日间照料中心、托育机构、老年助餐点等现有社区公共服务设施。**

2023年1月17日，全国住房和城乡建设工作会议召开，会议指出，要大力提高住房品质，为人民群众建设好房子，大力提升物业服务，让人民群众生活更方便、更舒心。要形成房屋安全长效机制，研究建立房屋体检、养老、保险等制度，让房屋全生命周期安全管理有依据、有保障。

点评：物管发展持续向好，社区增值空间广阔

1) **家政服务是物业增值服务重要内容，专业化与规模化促进行业提质扩容。**物业公司通过线上和线下结合的方式对接居民需求，提供上门保洁、维修、洗衣等传统家政服务；同时通过加大优质服务供给，实现专业化、规模化，促进传统家政服务与居家育幼、社区养老、社区助餐等深度融合，拓宽物业服务的边界和内涵。

2) **大力发展物业服务，聚焦房地产全生命周期管理。**我们在20220118发布的报告《聚焦FirstService(FSV.O)，何以支撑60倍PE高估值？——物业服务行业国际巨头对标系列专题研究报告（三）》中明确提出，FirstService增值服务发力点较多集中于“房”，如房屋粉刷、修复、检查评估、地板设计、消防安全等，我国房地产市场正处于从“增量开发”到“存量管理”转型期，我们认为房屋维护类的社区增值服务空间广阔，也是房屋保值增值的重要手段。“十四五”期间我国将完成约21.9万个老旧小区改造，为房屋维护需求类服务带来较大市场增量空间。

3) **重点物管公司增值服务快速成长。**我们重点关注的17家物管公司2021年社区增值服务收入同比增长70.3%（2022H1为19.7%），营收占比由2018年10.7%提升至2021年15.3%（2022H1为13.8%）。各公司已形成较为成熟的商业模式，如新城悦服务的团餐和电梯维保，碧桂园服务凤凰到家等。我们认为行业增值服务在2023年由于规模扩张和渗透率提升，居民消费需求逐渐释放，地产行业逐步筑底回暖等因素作用下，发展趋势持续向好。

投资建议：物管行业定位“社会治理基层支柱”，在提升全社会就业水平/疫情常态化防控/社区养老托幼/智慧社区建设/老旧小区改造等方面具有较高参与度，各级政府政策支持力度较强。投资建议三条主线：

1) **“估值修复”：重点关注房地产行业流动性回暖、民营房企信用风险逐步出清带来的风险溢价下降。**推荐碧桂园服务、新城悦服务，建议关注金科服务、世茂服务、融创服务、建业新生活。

2) **“独立发展”：关注第三方拓展能力较强的物管公司，第三方在管面积占比超过80%，基本具备独立经营和扩张能力，推荐绿城服务，建议关注旭辉永升服务，雅生活服务；品牌力强，第三方拓展竞争优势明显的公司，推荐万物云、新大正。**

3) **“稳健国企”：持续看好国企物管公司的稳健发展和低风险带来的估值溢价。**推荐保利物业、中海物业，建议关注华润万象生活、招商积余、远洋服务、金茂服务、越秀服务、建发物业。

风险分析：人工成本快速提升风险，第三方外拓竞争加剧风险，增值服务拓展风险，关联方依赖风险，外包业务质量风险。

房地产（物业服务） 增持（维持）

作者

分析师：何缅南

执业证书编号：S0930518060006
021-52523801
hemianan@ebscn.com

联系人：韦勇强

021-52523810
weiyongqiang@ebscn.com

行业与沪深300指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

20221128 风险因子缓释，发展路径渐明——房地产行业（物业服务）2023年度投资策略

20220118 聚焦FirstService(FSV.O)，何以支撑60倍PE高估值？——物业服务行业国际巨头对标系列专题研究报告（三）

20230103 十二月地产AH物管板块指数上涨4.4%，中央推进服务消费与家政进社区——光大证券地产A+H物业板块月度跟踪（2022年12月）

20221202 十一月地产AH物管板块指数上涨59%，行业信用风险逐步缓释——光大证券地产A+H物业板块月度跟踪（2022年11月）

20221102 十月地产AH物管板块指数-24%，住建部持续推进智慧社区建设——光大证券地产A+H物业板块月度跟踪（2022年10月）

20221003 九月地产AH物管板块指数-13.5%，万物云在港交所挂牌上市——光大证券地产A+H物业板块月度跟踪（2022年9月）

20220902 八月地产AH核心物业指数+4.5%，万物云通过港交所上市聆讯——光大证券地产A+H物业板块月度跟踪（2022年8月）

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曾与，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。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

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以通知。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。

光大证券研究所

上海

静安区南京西路 1266 号
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE