

保利物业(6049.HK)

业绩稳健双位数增长，分红比例提升回报股东

推荐（维持）

股价：24.9 港元

主要数据

行业	房地产
公司网址	www.polywuye.com
大股东/持股	保利发展/68.67%
实际控制人	国务院国有资产监督管理委员会
总股本(百万股)	553.3
流通A股(百万股)	0
流通B/H股(百万股)	553.3
总市值(亿元)	125.0
流通A股市值(亿元)	0
每股净资产(元)	15.8
资产负债率(%)	40.3

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】保利物业(6049.HK)*半年报点评*业绩高质量增长，核心竞争力迭代*推荐20230823

【平安证券】保利物业(6049.HK)*年报点评*业绩增速领跑龙头房企，聚焦高质量增长*推荐20230331

证券分析师

杨侃 投资咨询资格编号
S1060514080002
BQV514
YANGKAN034@pingan.com.cn

王懂扬 投资咨询资格编号
S1060522070003
WANGDONGYANG339@pingan.com.cn



事项：

保利物业发布2023年年报，2023年营收150.62亿元，同比增长10%；归母净利润13.8亿元，同比增加24%；拟派末期股息每股0.998元（含税）。

平安观点：

- 央企龙头物业绩稳中有升，各项业务毛利率均有所提升。2023年合约面积、在管面积分别为9.2、7.2亿平米，分别较上年末增长1.5、1.4亿平米，规模优势持续强化。在管面积中第三方项目、非居业态占比分别为64.7%、59.8%，业态组合优化，市场化进程加速推进；此外公司提质增效效果初显，管理费用率同比下滑0.7pct，带动毛利率、净利率稳中有升，分别同比增长0.8pct、1pct至19.6%、9.3%，三大板块（物业管理服务、非业主增值服务、社区增值服务）毛利率均实现同比增长，分别同比增长0.4pct、0.4pct、6.5pct。
- 关联方销售额稳居行业首位，第三方拓展势头良好。在同行物企受关联方拖累下，2023年公司关联房企保利发展全口径销售额位居行业首位，在管及合同面积中保利系项目规模稳定增长。外拓方面，公司聚焦核心城市项目，发力非居业态，公共服务模式升级全域飞轮模式，以城市名片着手推动城市治理升级，2023年第三方物业管理服务收入同比增长27.6%，占比提升2.4pct至41.1%，新增上海外滩观光隧道等标杆项目。
- 增值服务聚焦模式升级，分红比例稳步提升。社区增值服务方面，公司主动筛选服务项目，退出疫情阶段的部分低毛利保障项目，深化“资产经营服务+社区生活服务”两大板块，已由传统流量与资源转化驱动步入核心产品垂直化产业能力打造的新阶段；尽管2023年社区增值服务收入端同比下滑，但毛利率、毛利分别同比提升6.5pct、10.4%，转型探索初见成效。此外公司在手现金及经营性现金流充裕，2023年提升分红比例至40%，较上年提升15pct，持续提升分红比例回报股东。

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	13687	15062	17396	19484	21725
YOY(%)	26.9	10.0	15.5	12.0	11.5
净利润(百万元)	1113	1380	1608	1823	2037
YOY(%)	31.6	24.0	16.5	13.4	11.7
毛利率(%)	18.8	19.6	19.8	19.8	19.8
净利率(%)	8.3	9.3	9.4	9.5	9.6
ROE(%)	14.5	15.8	15.9	15.7	15.2
EPS(摊薄/元)	2.01	2.49	2.91	3.29	3.68
P/E(倍)	11.2	9.1	7.8	6.9	6.1
P/B(倍)	1.6	1.4	1.2	1.1	0.9

- **投资建议：**公司关联方保利发展财务运营稳健，后续关联方支持仍具可靠保障。随着股权激励计划逐步实施，公司外拓进取性及员工参与度有望提振，公司“大物业”版图将加速扩张。考虑物业市场逐渐由增量向存量市场转变，公开市场竞争加剧，我们维持公司 2024 年 EPS 预测 2.91 元、下调 2025 年 EPS 预测至 3.29 元（原为 3.47 元），新增 2026 年 EPS 预测 3.68 元，当前股价对应 PE 分别为 7.8 倍、6.9 倍、6.1 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 个别房企信用事件引发的负面情绪可能再次波及物管板块；2) 若品牌外拓能力提升缓慢，可能对公司第三方拓展产生不利影响；3) 增值服务培育及发展不及预期；4) 由于人工成本刚性上升，物业费动态提价机制形成缓慢，公司单盘盈利能力面临下行风险。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	11011	12621	14620	16839
应收账款	2341	2626	2941	3280
预付款项、按金及其他项	792	1072	1201	1339
其他应收款	0	0	0	0
存货	31	56	62	70
其他流动资产	52	66	74	83
流动资产总计	14228	16441	18899	21610
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	242	204	166	128
在建工程	0	0	0	0
无形资产	40	33	27	20
长期待摊费用	0	0	0	0
其他非流动资产	367	337	307	277
非流动资产合计	649	575	500	425
资产总计	14877	17016	19399	22035
短期借款	0	0	0	0
应付账款	2009	1857	2080	2319
其他流动负债	3912	4798	5365	5982
流动负债合计	5921	6655	7445	8301
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	79	79	79	79
非流动负债合计	79	79	79	79
负债合计	6001	6734	7524	8381
股本	553	553	553	553
储备	8167	8167	8167	8167
留存收益	0	1373	2929	4668
归属于母公司股东权益	8720	10092	11649	13388
归属于非控制股东权益	157	189	226	267
权益合计	8877	10281	11875	13655
负债和权益合计	14877	17016	19399	22035

利润表

单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业额	15062	17396	19484	21725
销售成本	12109	13952	15626	17423
其他费用	2	3	3	3
销售费用	18	9	10	11
管理费用	1226	1453	1559	1738
财务费用	5	-41	-48	-55
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	1702	2022	2334	2604
其他非经营损益	139	158	138	158
税前利润	1841	2180	2472	2762
所得税	444	540	612	684
税后利润	1397	1640	1860	2078
归属于非控制股东利润	17	32	37	41
归属于母公司股东利润	1380	1608	1823	2037
EBITDA	1846	2213	2499	2782
NOPLAT	1295	1490	1720	1918
EPS(元)	2.49	2.91	3.29	3.68

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
税后经营利润	1292	1521	1756	1959
折旧与摊销	0	75	75	75
财务费用	5	-41	-48	-55
其他经营资金	1120	130	332	364
经营性现金净流量	2416	1684	2115	2343
投资性现金净流量	0	119	104	119
筹资性现金净流量	0	-194	-219	-243
现金流量净额	2416	1609	1999	2219

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营收额增长率	10.0%	15.5%	12.0%	11.5%
EBIT 增长率	21.6%	15.9%	13.4%	11.7%
EBITDA 增长率	-2.8%	19.9%	12.9%	11.3%
税后利润增长率	23.3%	17.4%	13.4%	11.7%
盈利能力				
毛利率	19.6%	19.8%	19.8%	19.8%
净利率	9.3%	9.4%	9.5%	9.6%
ROE	15.8%	15.9%	15.7%	15.2%
ROA	9.3%	9.4%	9.4%	9.2%
估值倍数				
P/E	9.1	7.8	6.9	6.1
P/S	0.8	0.7	0.6	0.6
P/B	1.4	1.2	1.1	0.9
EV/EBITDA	1.7	0.8	0.0	-0.7
EV/NOPLAT	1.7	0.8	0.0	-0.7

单击此处输入文字。

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层