

保利物业(6049.HK)

业绩夯实，分红提升

推荐（维持）

股价：31.3 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/72.29%
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(亿港元)	173.2
流通A股市值(亿元)	0
每股净资产(元)	17.5
资产负债率(%)	41.2

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*业绩延续双位数增长，业务改革持续优化*推荐20240821

【平安证券】保利物业(6049.HK)*年报点评*业绩稳健双位数增长，分红比例提升回报股东*推荐20240327

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 2024 年报，2024 年营收 163.4 亿元，同比增长 8.5%；归母净利润 14.7 亿元，同比增加 6.8%；拟派末期股息每股 1.332 元。

平安观点：

- **头部物管业绩夯实稳健，分红比例提升回报股东。**在上游地产行业深度调整、公共财政支出趋紧导致服务采购预算存在一定程度收缩、居民消费意愿波动等背景下，公司 2024 年营收利润增长仍具韧性；2024 年合约面积、在管面积分别为 9.9、8 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 65.4%、60.9%，业态组合优化，市场化进程加速推进；此外公司在手现金及经营性现金流充裕，2024 年提升分红比例至 50%，较上年提升 10pct，持续提升分红比例回报股东。
- **关联方销售额稳居行业首位，第三方拓展势头良好。**2024 年公司关联方企保利发展全口径销售额位居行业首位（根据中指院榜单），在管及合同面积中保利系项目规模稳定增长。外拓方面，公司主动强化项目筛选和密度聚焦，优选规模型项目，2024 年第三方物业管理服务收入占比 42.7%，占比同比提升 1.6pct，新增周庄古镇、山西乔家大院、中国工商银行总行、中国建设银行总行等标杆项目。
- **社区增值服务做精做透，商办、公服持续构建专业能力。**社区增值服务方面，公司主动筛选服务项目，深化“资产经营服务+社区生活服务”两大板块，在高端服务领域焕新发布“东方礼遇”品牌，做精做透核心单品。商办服务产品升级，发布“超级快充”产品，升级传统 IFM 服务。公共服务以“城市名片”加速推进全域化布局，持续践行全域飞轮模式，年内新获取 55 个超千万元（合同额）的城市名片级项目。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	15062	16342	17682	19097	20529
YOY(%)	10.0	8.5	8.2	8.0	7.5
净利润(百万元)	1380	1474	1570	1657	1744
YOY(%)	24.0	6.8	6.5	5.5	5.2
毛利率(%)	19.6	18.3	18.0	18.0	18.0
净利率(%)	9.3	9.1	9.0	8.8	8.6
ROE(%)	15.8	15.2	14.2	13.2	12.4
EPS(摊薄/元)	2.49	2.66	2.84	3.00	3.15
P/E(倍)	11.6	10.8	10.2	9.6	9.2
P/B(倍)	1.8	1.6	1.4	1.3	1.1

资料来源：ifind，平安证券研究所

- **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，物业基础服务基本盘仍较为稳固。随着公司第三方外拓、社区增值服务、非业主增值服务持续改革优化，我们预计公司仍将维持行业领先地位。但考虑上游地产持续调整，公共财政支出收紧、居民支付能力波动等，公开招投标市场竞争加剧，增值服务转型升级有待成熟，我们下调公司2025-2026年EPS预测分别为2.84元（原为3.15元）、3.00元（原为3.47元），新增2027年EPS预测3.15元，当前股价对应PE分别为10.2倍、9.6倍、9.2倍，但我们认为公司经营基本盘稳固，头部及规模优势明显，服务深化转型后盈利水平仍有望改善，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	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	9891	11397	13261	15209
应收账款	2816	2906	3139	3374
预付款项、按金及其他项	813	953	1029	1106
其他应收款	0	0	0	0
存货	32	42	45	48
其他流动资产	85	77	84	90
流动资产总计	13636	15375	17557	19828
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	240	202	165	127
在建工程	0	0	0	0
无形资产	30	25	20	15
长期待摊费用	0	0	0	0
其他非流动资产	2876	2779	2682	2585
非流动资产合计	3145	3006	2866	2727
资产总计	16781	18381	20423	22554
短期借款	0	0	0	0
应付账款	2754	2483	2682	2883
其他流动负债	4086	4559	4926	5302
流动负债合计	6841	7042	7608	8186
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	69	69	69	69
非流动负债合计	69	69	69	69
负债合计	6910	7111	7677	8255
股本	553	553	553	553
储备	9148	9148	9148	9148
留存收益	0	1377	2830	4360
归属于母公司股东权益	9701	11078	12531	14061
归属于非控制股东权益	170	192	215	239
权益合计	9871	11270	12746	14299
负债和权益合计	16781	18381	20423	22554

利润表

单位:百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业额	16342	17682	19097	20529
销售成本	13358	14500	15660	16834
其他费用	2	2	3	3
销售费用	12	14	15	16
管理费用	1122	1229	1343	1488
财务费用	5	-37	-43	-50
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	1844	1975	2120	2238
其他非经营损益	121	120	120	120
税前利润	1965	2095	2240	2358
所得税	475	503	560	589
税后利润	1489	1592	1680	1768
归属于非控制股东利润	16	22	23	24
归属于母公司股东利润	1474	1570	1657	1744
EBITDA	1969	2197	2337	2447
NOPLAT	1401	1472	1558	1641
EPS(元)	2.66	2.84	3.00	3.15

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
税后经营利润	1398	1501	1590	1678
折旧与摊销	0	139	139	139
财务费用	5	-37	-43	-50
其他经营资金	-1400	-31	248	256
经营性现金净流量	2	1572	1934	2023
投资性现金净流量	0	91	90	90
筹资性现金净流量	0	-156	-161	-165
现金流量净额	2	1507	1863	1949

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	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营收额增长率	9%	8%	8%	8%
EBIT 增长率	7%	4%	7%	5%
EBITDA 增长率	-12%	12%	6%	5%
税后利润增长率	7%	7%	6%	5%
盈利能力				
毛利率	18%	18%	18%	18%
净利率	9%	9%	9%	9%
ROE	15%	14%	13%	12%
ROA	9%	9%	8%	8%
估值倍数				
P/E	10.8	10.2	9.6	9.2
P/S	1.0	0.9	0.8	0.8
P/B	1.6	1.4	1.3	1.1
EV/EBITDA	7.3	6.2	5.3	4.6
EV/NOPLAT	10.3	9.2	8.0	6.9

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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 5\%$ 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。

免责条款：

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 2025 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

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京

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