

保利物业 (06049.HK)

2024 年业绩公告点评: 收入业绩稳健增长, 分红率进一步提升

买入 (维持)

2025 年 04 月 03 日

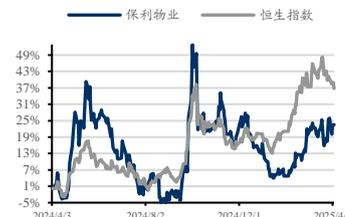
证券分析师 房诚琦

执业证书: S0600522100002

fangcq@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	15,062	16,342	17,512	18,598	19,586
同比(%)	10.05	8.50	7.16	6.20	5.31
归母净利润 (百万元)	1,380	1,474	1,593	1,707	1,813
同比(%)	24.01	6.79	8.07	7.17	6.22
EPS-最新摊薄 (元/股)	2.49	2.66	2.88	3.09	3.28
P/E (现价&最新摊薄)	11.91	11.15	10.32	9.63	9.07

股价走势



投资要点

- **事件:** 公司发布 2024 年业绩公告, 全年营收 163.4 亿元, 同比增长 8.5%, 归母净利润 14.7 亿元, 同比增长 6.8%。
- **营收稳健增长, 销售费用率下降。** 2024 年公司营业收入同比增长 8.5%, 其中物业管理服务/非业主增值服务/社区增值服务分别实现营业收入 116.7 亿元/19.6 亿元/27.1 亿元, 同比分别+15.0%/-6.4%/-3.9%。公司归母净利润增速略低于营收增速的主要原因为公司毛利率同比下降 1.4pct 至 18.3%, 物业管理服务/非业主增值服务/社区增值服务的毛利率同比分别下降 0.3pct/2.7pct/1.6pct 至 14.3%/16.0%/36.8%。费用率方面: 公司销售及管理费用率同比下降 1.3pct 至 6.9%。
- **持续强化市场拓展能力, 聚焦核心城市, 第三方项目拓展规模保持行业领先。** 2024 年公司新拓展第三方项目的单年合同金额 30.1 亿元。截至 2024 年底, 公司第三方项目的在管面积为 5.3 亿平方米, 同比增长 0.6 亿平方米, 占总在管面积比例约 65.4%; 第三方项目物业管理收入同比增长 19.6%至 49.9 亿元, 占物业管理收入比例约 42.7%, 同比提升 1.6pct。此外, 公司聚焦核心城市, 重点 50 城的新拓展第三方项目单年合同金额占比约 79.5%, 其中北京、广州、上海、成都等城市的新拓展第三方项目单年合同金额均突破亿元。市场化拓展能力的提升, 为公司后续发展提供坚实基础。
- **深耕非居业态, 结构显著优化。** 公司物业管理服务涉及住宅、商业及写字楼、公共物业等多个领域, 公司深耕非居业态, 2024 年新拓第三方商业及写字楼项目的单年合同金额同比增长 17.9%至 11.1 亿元, 新拓公共及其他物业的单年合同金额约 16.4 亿元。截至 2024 年底, 公司住宅社区在管面积约 3.1 亿平方米, 住宅社区物业管理收入同比增长 14.4%至 67.8 亿元; 商业及写字楼物业管理收入同比增长 21.2%至 19.5 亿元; 公共及其他物业管理收入同比增长 12.4%至 29.4 亿元。公司在拓展过程中严格项目筛选, 非居业态回款提升, 商办业态和公服业态综合回款率分别同比提升 0.2pct/1.4pct。
- **现金流充裕稳健, 分红率提升。** 2024 年公司经营性净现金流 23.0 亿元, 对净利润的覆盖倍数达 1.5 倍。公司持续加强股东回报, 2024 年分红比例提升 10pct 至 50%, 每股股息同比增长 33.5%至 1.332 元。公司现金流充裕稳健, 分红率提升积极回馈股东。
- **盈利预测与投资评级:** 公司作为行业龙头, 市场化外拓兼具规模与质量, 聚焦深耕优势非住业态。考虑到房地产市场下行及行业竞争加剧, 我们下调其 2025-2026 年归母净利润预测至 15.9/17.1 亿元(原值为 20.1/23.7 亿元), 预计 2027 年归母净利润为 18.1 亿元。对应的 EPS 为 2.88/3.09/3.28 元, 对应的 PE 为 10.3X/9.6X/9.1X, 公司作为行业龙头具备规模效应, 背靠央企优势明显, 我们认为其具备穿越周期的能力, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 市场化外拓不及预期; 利润率修复不及预期; 行业竞争超预期。

市场数据

收盘价(港元)	32.20
一年最低/最高价	24.25/40.65
市净率(倍)	1.70
港股流通市值(百万港元)	4,559.63

基础数据

每股净资产(元)	17.53
资产负债率(%)	41.18
总股本(百万股)	553.33
流通股本(百万股)	153.33

相关研究

《保利物业(06049.HK.): 2023 年业绩公告点评: 不疾不徐稳健增长, 分红提升回报股东》

2024-03-27

《保利物业(06049.HK.): 2023 年中报点评: 盈利能力稳中有升, 外拓兼具规模与质量》

2023-08-23

保利物业三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	13,636.00	13,988.83	14,425.05	14,124.40	营业总收入	16,342.31	17,512.42	18,598.19	19,585.76
现金及现金等价物	9,890.67	10,154.45	10,352.96	9,836.17	营业成本	13,358.01	14,291.89	15,172.40	15,940.85
应收账款及票据	2,815.82	2,870.09	3,048.04	3,209.89	销售费用	11.90	12.75	13.54	14.26
存货	31.64	36.13	38.35	40.29	管理费用	1,122.02	1,183.84	1,257.24	1,324.00
其他流动资产	897.88	928.16	985.70	1,038.05	研发费用	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动资产	3,145.23	4,123.38	5,312.46	7,211.40	其他费用	2.30	1.75	1.86	1.96
固定资产	239.57	225.12	221.60	227.94	经营利润	1,848.10	2,022.19	2,153.15	2,304.70
商誉及无形资产	93.98	78.98	63.98	48.98	利息收入	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	25.17	32.77	40.37	47.97	利息支出	4.50	4.69	5.19	5.69
其他长期投资	2,723.41	3,723.41	4,923.41	6,823.41	其他收益	121.06	131.26	140.05	148.62
其他非流动资产	63.10	63.10	63.10	63.10	利润总额	1,964.65	2,148.76	2,288.00	2,447.62
资产总计	16,781.24	18,112.20	19,737.52	21,335.80	所得税	475.21	539.34	558.04	614.35
流动负债	6,840.58	7,358.55	8,107.47	8,779.12	净利润	1,489.44	1,609.42	1,729.96	1,833.27
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	15.59	16.58	22.84	19.98
应付账款及票据	2,754.13	2,894.11	3,198.85	3,414.00	归属母公司净利润	1,473.85	1,592.85	1,707.12	1,813.29
其他	4,086.46	4,464.44	4,908.62	5,365.12	EBIT	1,969.15	2,153.46	2,293.20	2,453.32
非流动负债	69.31	69.31	69.31	69.31	EBITDA	1,969.15	2,177.92	2,316.71	2,476.98
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00					
其他	69.31	69.31	69.31	69.31					
负债合计	6,909.89	7,427.85	8,176.77	8,848.43					
股本	553.33	553.33	553.33	553.33	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
少数股东权益	170.33	186.91	209.75	229.73	每股收益(元)	2.66	2.88	3.09	3.28
归属母公司股东权益	9,701.01	10,497.44	11,351.00	12,257.64	每股净资产(元)	17.53	18.97	20.51	22.15
负债和股东权益	16,781.24	18,112.20	19,737.52	21,335.80	发行在外股份(百万股)	553.33	553.33	553.33	553.33
					ROIC(%)	15.93	15.69	15.59	15.28
					ROE(%)	15.19	15.17	15.04	14.79
					毛利率(%)	18.26	18.39	18.42	18.61
					销售净利率(%)	9.02	9.10	9.18	9.26
					资产负债率(%)	41.18	41.01	41.43	41.47
					收入增长率(%)	8.50	7.16	6.20	5.31
					净利润增长率(%)	6.79	8.07	7.17	6.22
					P/E	11.15	10.32	9.63	9.07
					P/B	1.69	1.57	1.45	1.34
					EV/EBITDA	2.86	2.89	2.63	2.67

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,港元汇率为2025年4月2日的0.92267,预测均为东吴证券研究所预测。公司未披露2024年现金流量表。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴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。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>