

保利物业 (06049.HK)

2025 年业绩公告点评: 业绩稳增长外拓向好, 现金充裕分红积极

买入 (维持)

2026 年 04 月 04 日

证券分析师 姜好幸

执业证书: S0600525110001

jianghx@dwzq.com.cn

证券分析师 刘汪

执业证书: S0600526030001

liuwang@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	16,342	17,126	18,128	19,253	20,480
同比(%)	8.50	4.80	5.85	6.20	6.37
归母净利润 (百万元)	1,474	1,549	1,622	1,716	1,816
同比(%)	6.79	5.13	4.68	5.80	5.85
EPS-最新摊薄 (元/股)	2.66	2.80	2.93	3.10	3.28
P/E (现价&最新摊薄)	10.47	9.96	9.52	9.00	8.50

股价走势



投资要点

- **事件:** 3月31日, 公司发布2025年度全年业绩公告, 2025年公司实现营业收入171.26亿元, 同比+4.8%, 归母净利润15.50亿元, 同比+5.1%。
- **收入利润稳健增长, 成本管控成效显著:** 2025年公司实现营业收入171.3亿元, 同比+4.8%; 归母净利润15.5亿元, 同比+5.1%; 毛利率17.4%, 同比下降0.8pct。在地产链仍处调整期背景下, 公司收入利润实现稳健双增, 核心支撑来自基础物管规模扩张与第三方项目放量; 但非业主及社区增值业务延续调整, 收入结构继续向基础物管倾斜, 综合毛利率仍然承压。受益于片区化组团、区域整合及费用精益化推进, 公司费用率降至5.8%, 同比下降1.1pct, 降本增效持续推进。
- **物管规模持续提升, 非居赛道优势进一步巩固:** 分业务来看, 2025年物业管理服务收入131.50亿元, 同比+12.6%, 其中来自非居业态的收入同比+18.1%。截至2025年末, 公司合同/在管面积分别达10.1/8.6亿平方米, 同比分别+2.4%/+6.4%, 毛利率为13.4%, 同比-0.9pct, 主要受行业竞争加剧以及第三方项目占比提升影响。2025年新拓展单年合同金额29.3亿元, 其中核心非居业态新拓展单年合同额24.8亿元。非业主增值服务收入同比-16.5%, 主要受案场协销减少影响和商办租赁市场环境调整影响; 社区增值服务收入同比-13.6%, 主要受宏观消费环境波动影响, 同时公司主动调整业务结构, 聚焦可持续性更强的业务。
- **现金流覆盖良好, 高分红持续回馈股东:** 截至2025年末公司现金及银行结余128.9亿元, 同比增长8.6%, 现金储备充裕; 经营活动净现金流18.3亿元, 经营性现金流覆盖净利润倍数为1.2倍; 贸易应收款及应收票据28.2亿元, 同比+20.3%, 主要是因为是在管规模扩大。公司拟派末期股息每股1.401元, 同比增长5.2%, 派息率维持50%, 以4月2日收盘价计算, 股息率为5.0%。
- **盈利预测与投资评级:** 公司市场化拓展保持高质量推进, 第三方占比提升驱动物管主业稳健增长, 核心非居业态深耕与精益管理有望继续优化收入质量和利润韧性。我们预计公司2026/2027/2028年归母净利润分别为16.22/17.16/18.16亿元, 对应PE分别为9.5/9.0/8.5倍。鉴于公司央企物管品牌力突出, 外拓能力与现金回报优势稳固, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 基础物管毛利率持续承压; 增值业务恢复不及预期; 应收账款回收及减值压力上升。

市场数据

收盘价(港元)	31.68
一年最低/最高价	29.10/38.02
市净率(倍)	1.46
港股流通市值(百万港元)	9,668.31

基础数据

每股净资产(元)	19.07
资产负债率(%)	41.17
总股本(百万股)	553.33
流通股本(百万股)	347.00

相关研究

《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》

2025-04-04

《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

保利物业三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	15,220.80	16,497.51	17,905.80	19,339.01	营业总收入	17,126.07	18,128.09	19,252.76	20,479.76
现金及现金等价物	10,709.93	11,834.47	13,066.75	14,311.86	营业成本	14,140.98	15,002.81	15,962.46	17,002.29
应收账款及票据	3,444.38	3,524.91	3,636.63	3,754.62	销售费用	15.51	14.50	15.40	16.38
存货	29.11	37.92	40.35	42.98	管理费用	993.41	1,051.43	1,097.41	1,146.87
其他流动资产	1,037.38	1,100.21	1,162.07	1,229.55	研发费用	0.00	0.00	0.00	0.00
非流动资产	3,034.89	3,221.38	3,412.72	3,609.93	其他费用	5.12	5.44	5.78	6.14
固定资产	184.97	176.46	172.80	175.00	经营利润	1,971.05	2,053.91	2,171.71	2,308.07
商誉及无形资产	151.41	141.41	131.41	121.41	利息收入	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	27.62	32.62	37.62	42.62	利息支出	3.90	4.00	4.50	5.00
其他长期投资	2,605.24	2,805.24	3,005.24	3,205.24	其他收益	99.33	134.61	144.03	143.36
其他非流动资产	65.66	65.66	65.66	65.66	利润总额	2,066.48	2,184.52	2,311.24	2,446.43
资产总计	18,255.69	19,718.89	21,318.52	22,948.94	所得税	498.63	546.13	577.81	611.61
流动负债	7,449.98	8,085.79	8,810.04	9,513.87	净利润	1,567.86	1,638.39	1,733.43	1,834.82
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	18.41	16.38	17.33	18.35
应付账款及票据	3,172.41	3,500.66	3,901.93	4,250.57	归属母公司净利润	1,549.45	1,622.01	1,716.10	1,816.47
其他	4,277.57	4,585.14	4,908.10	5,263.30	EBIT	2,070.38	2,188.52	2,315.74	2,451.43
非流动负债	65.00	65.00	65.00	65.00	EBITDA	2,070.38	2,212.03	2,339.40	2,474.22
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00					
其他	65.00	65.00	65.00	65.00					
负债合计	7,514.98	8,150.79	8,875.04	9,578.87					
股本	553.33	553.33	553.33	553.33	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
少数股东权益	187.34	203.72	221.06	239.40	每股收益(元)	2.80	2.93	3.10	3.28
归属母公司股东权益	10,553.38	11,364.38	12,222.43	13,130.66	每股净资产(元)	19.07	20.54	22.09	23.73
负债和股东权益	18,255.69	19,718.89	21,318.52	22,948.94	发行在外股份(百万股)	553.33	553.33	553.33	553.33
					ROIC(%)	15.24	14.72	14.47	14.25
					ROE(%)	14.68	14.27	14.04	13.83
					毛利率(%)	17.43	17.24	17.09	16.98
					销售净利率(%)	9.05	8.95	8.91	8.87
					资产负债率(%)	41.17	41.33	41.63	41.74
					收入增长率(%)	4.80	5.85	6.20	6.37
					净利润增长率(%)	5.13	4.68	5.80	5.85
					P/E	9.96	9.52	9.00	8.50
					P/B	1.46	1.36	1.26	1.18
					EV/EBITDA	2.33	1.63	1.01	0.45

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2026年4月2日的0.88,预测均为东吴证券研究所预测。

注:由于港股报表部分指标尚未披露,该部分科目列示“—”。

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。

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>