



物业管理行业跟踪快报：政策从未限制企业发展 外拓预计更趋强劲



我们认为，物业管理行业面临的政策环境，仍然是规范化、市场化和规模化，主要政策方向并未发生任何变化。品牌上市公司在保障业主公共区域收益方面十分规范，料第三方外拓将受益于整治乱象。物业管理公司人工效率有明显提升空间，社保缴纳较为规范，免缴大龄员工较多，并不存在人力成本明显上升可能。碧桂园服务等公司开始发起股票回购，金科服务等公司重要股东开始增持股份。我们认为，板块投资价值显著。

板块大幅调整，部分企业开始积极回购股份，部分重要股东开始增持股份。在板块大幅回调的背景之下，碧桂园服务、融创服务等公司开始积极回购股份，而金科服务等公司的实际控制人开始增持股份。其中，行业龙头碧桂园服务计划回购不多于已发行股份总数 10% 的股票，当前公司股价已经显著低于碧桂园服务前次融资发行价格。世茂服务和金科服务已经跌破 IPO 价格。

政策并未转向，投资者无需过分担心公区收益整治。我们认为，对物业管理行业的监管政策并未转向，政策一边强调规范化运营，提升服务质量，一边强调培育消费意识，积极成立业委会，助力基层治理。唯上周八部委文件因其主旨并非针对物业管理行业，故而并未提到物管全覆盖，提高维修资金使用效率等积极内容。

参考近期一系列地方的政策表态和实际做法，我们并不认为物业管理行业面临任何形式“严控”压力。大多数上市品牌物业管理公司有严格审计，其基本不存在侵占小区公共区域收益问题，反而能在未来整改中相较

之中小物管公司明显占据优势。从方法论来说，我们并不建议投资者执着于占企业收入 1%-3%的公区收益受到多少静态冲击（整体是微乎其微的），而是建议投资者关注本轮整改后，品牌公司可能迎来第三方外拓进一步超预期（动态影响）。

物业管理行业不存在人力成本大幅上升的可能性。此前多部委发文维护新就业形态劳动者劳动保障权益，落实保护网络餐饮平台外卖送餐员权益。尽管相关文件并未涉及物业管理行业，但投资者确有担心物业管理公司员工，尤其是外包员工的社保等用工成本负担上升等问题。我们认为，行业不存在人工成本大规模上升的可能性，这是因为：1、行业头部公司用工本来十分规范，大多数上市公司的员工保障是到位的；2、不同于外卖、快递行业，物管行业选聘大量年纪较大的员工，按照法律规定无需缴纳社保，而快递、外卖的员工很少含有 50 岁以上的一线工作者；3、物管公司能明显提效，单位员工能够服务的面积可以扩大，扫地机器人等工具将大幅助力普通劳动者。但在外卖、快递等行业，单位员工单位时间派件数量很难提升。物业管理行业的单个工人成本是持续上升的，但我们认为单位面积的人工成本大概率将是下降的（动态影响）。

绝大多数开发企业不可能将物业管理公司工具化，关联开发企业对物业管理公司的意义在下降。物业管理公司的市值多已接近甚至超越关联地产开发公司的市值，且开发业务潜在盈利能力下降，我们认为大多数公司并不存在“工具人”风险。

部分开发企业减少拿地的确会降低其关联企业的高确定性合约面积，但开发企业对于物管公司而言，本就是“扶上马，送一程”的角色。我们预计，2021年全年，碧桂园服务、世茂服务、金科服务、旭辉永升服务等公司，其关联方交付部分本就只占公司在管增量 10%-25%。

风险提示：因为特殊的窗口期，企业回购，增持资金不能及时到位的风险。由于当前是半年度报表即将披露的时期，以碧桂园服务为例，其公告需根据监管规则，在半年报披露之后选择合适时机回购。尽管不少企业可能存在回购意愿，管理层有增持意愿，但这种回购、增持资金的兑现可能尚有不到一个月的时间。个别企业的关联方可能存在较大的资产负债表风险。

对市场化助力基层治理前景充满信心，对规范化整治推动第三方外拓充满信心，看好物业管理板块投资价值。政府大量签署城市服务合同，大量在老旧小区引入物业管理公司，甚至不惜以财政补贴培养老旧小区居民付费习惯。物管行业市场化特征和民生属性得到紧密结合。我们相信，整治乱象有利于头部企业加速第三方外拓。我们看好调整带来的板块配置机

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_32641

