



物业管理行业研究周报：物 企规模效应何在



投资摘要：

每周一谈：物企规模效应何在

盈利指标增速弱于规模扩张增速

规模扩张带来营收与利润持续增长，但盈利指标增速弱于规模扩张增速。大部分上市物企的在管面积同比增速均高于其各项盈利指标同比增速。

规模较大的头部物企盈利能力并无显著优势。在管面积 TOP10 物企毛利率均值为 22%，剔除华润万象生活及招商积余毛利率较高的非住业务影响后，其毛利率均值为 20.5%。其余物企毛利率均值为 28.7%，剔除以商管业务为主的物企影响后，其毛利率均值为 28.5%。

第三方项目拉低毛利率水平，多元化业态影响毛利率水平。随着物企规模扩张，毛利率承压明显，成为了扩张的隐忧，规模化效应未在此体现。

规模化效应体现于销售及行政费用的占比减少

虽然规模扩张并未带来毛利率的显著提升，但仍有利于减轻销售及行政费用负担。对比上市物企 2022H1 在管面积及及销售、行政及一般费用占主营业务收入比例，在管面积 TOP10 物企销售、行政及一般费用占比均值为 8.3%，其余物企销售、行政及一般费用占比均值为 10.5%，整体均值为 10.1%。

纵向对比，规模扩张下毛利率未有显著提升，销售及行政费用占比呈

下降趋势。

我们根据在管面积规模选取 8 家物企，对其历史上毛利率以及销售、行政及一般费用占比进行分析。从 2016-2022H1 毛利率趋势来看，头部物企毛利率并未随着规模的扩大而有显著提升，而销售、行政及一般费用占比则大部分呈下降趋势。

目前大部分物企将自身规模作为发展的侧重点，未来业务仍离不开规模积累。我们认为，当前大部分物企还处于规模扩张的上升时期，在业态丰富及区域探索的阶段下，新获项目仍处于整合阶段，新业务的开展并非一蹴而就，规模扩张在短期对经营带来负面影响，但大量新型业务的开展仍然建立在规模积累的基础上。

数据追踪（10 月 31 日-11 月 4 日）：

资金及交易追踪：

沪（深）股通：A 股物业公司中仅招商积余在沪（深）股通中有持股，截至 2022 年 11 月 4 日，持有 1117.35 万股，较上周上涨 20.72%，持股

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_48337

