东兴证券 DONGXING SECURITIES

指引行业发展，助力边界扩张——《关于加强和改进住宅物业管理工作的通知》点评

2021 年 01 月 06 日

看好/维持

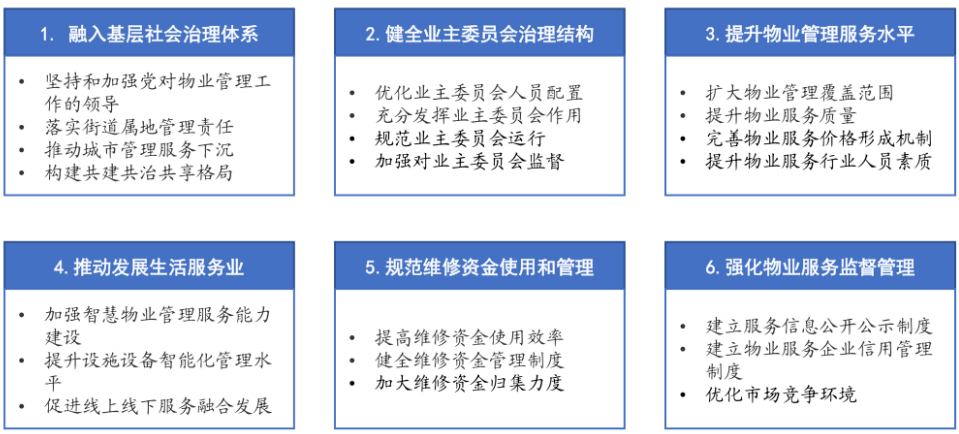
物业管理 | 行业点评

分析师	林瑾璐 电话：010-66554046 邮箱：linjl@dxzq.net.cn	执业证书编号：S1480519070002
研究助理	陈刚 电话：010-66554028 邮箱：chen_gang@dxzq.net.cn	执业证书编号：S1480119080008
研究助理	曹钧鹏 电话：010-66554065 邮箱：caojp@dxzq.net.cn	执业证书编号：S1480119070038

事件：

1 月 5 日，国家住房和城乡建设部网站上刊登了《关于加强和改进住宅物业管理工作的通知》。通知指出，居住社区（住宅小区）是居民生活的主要空间，是基层社会治理的重要内容。住宅物业管理事关群众生活品质，事关城市安全运行和社会稳定，要加快发展物业服务业，推动物业服务向高品质和多样化升级，满足人民群众不断增长的美好居住生活需要。

图1：《关于加强和改进住宅物业管理工作的通知》主要内容



资料来源：住房城乡建设部网站，东兴证券研究所

点评：

■ 厘清物管企业服务边界，推进物业服务融入基层治理

《通知》提出将物业管理融入基层治理体系，明确部门和单位职责清单，压实工作责任。落实专业运营单位对物业服务区域内相关设施设备的维修、养护和更新责任。

长期以来，住宅物管企业在实际的管理运营中，经常会因为管理边界的不清晰而与居民或社区等产生纠纷。对于应该管理维护哪些设施、应该承担哪些服务、费用应该由谁承担等问题，物业公司与相关部门或不同业主之间经常持有不同的立场。《通知》的出台将促进物管企业厘清管理边界，明确各方责任，有助于提升社区管理的效率，推进社区物业服务与基层社区治理的有效融合。

■ 健全业主委员会治理，品牌企业进行第三方外拓将更具优势

《通知》提出要积极推动业主设立业主大会，充分发挥业主委员会作用，对多次催交仍拖欠物业费的业主，可根据管理规约规定的相应措施进行催交。探索将恶意拖欠物业费的行为纳入个人信用记录。

新盘的业主委员会往往成立较晚，而很多老盘甚至缺乏业主委员会。大量已经成立的业主委员会也因为各方面的原因而逐渐荒废乃至解散。业主委员会职能的缺失，客观上对住宅物管的高续约率有一定的促进作用。但随着小区的老化，物业费收缴往往愈发困难，而物管公司的服务水平也随着单盘盈利能力的下滑而难以维持。我们认为，充分发挥业主委员会作用，可以使小区更加主动的选择具有较高服务水平的企业，无法提供优质服务的企业将会逐渐退出市场，品牌物管企业在第三方拓展中的优势将会更加明显。在主动选择的过程中，小区物业费的定价水平及设施维护费用的分担等都将具有更大的协商空间，定价也会更为市场化，有利于物管公司维持单盘的盈利水平，实现对社区的可持续服务。

■ **扩大物业管理范围放大企业规模效应、推动发展生活服务业打开增值服务拓展空间**

《通知》鼓励物业服务企业统一管理在管项目周边老旧小区，明确提出要逐步实现物业管理全覆盖。鼓励有条件的物业服务企业探索“物业服务+生活服务”模式，满足居民多样化多层次居住生活需求。物业服务企业开展养老、家政等生活性服务业务，可依规申请相应优惠扶持政策。

2020 年 7 月的《关于全面推进城镇老旧小区改造工作的指导意见》，明确了城镇老旧小区改造任务，仅 2020 年新开工改造的城镇老旧小区就有 3.9 万个，涉及居民近 700 万户，老旧小区的接管空间巨大。而鼓励物管企业接管周边老旧小区，不仅能扩张物管企业的管理面积，更能提升管理密度，放大规模效应。而老旧小区的改造不仅需要大量加装电梯、完善小区配套和市政基础设施；在社区养老、用餐、家政服务、医疗等社区服务上也有巨大的需求。

增值服务一直是物管企业的重点发展领域，是基础物业服务之外重要的创收途径，也是整个住宅物管行业最具拓展空间的领域。政府鼓励探索“物业服务+生活服务”模式，提出对养老、家政等生活性服务业务进行扶持与鼓励，有望加速物管企业在社区增值服务方面的探索与落地，提升物管企业盈利空间。

■ **支持物业服务企业兼并重组、夯实头部企业规模与品牌优势**

《通知》提出要支持物业服务企业兼并重组，推动物业服务规模化、品牌化经营，提升整体服务水平。

2020 年，物管公司 IPO 数量达到高峰，配股融资与并购活动也很频繁。大量上市物管公司通过配股等手段融资，用于潜在的并购与投资。从并购的方向来看，中小型物业上市公司主要通过并购扩充在管面积。大型物业公司则通过并购在业务边界上进行探索，增强专业化服务的能力，为增值服务拓展空间。政府对于物管企业并购的支持，将进一步夯实头部物管企业的规模与品牌优势，推动行业集中度提升。

■ **完善服务定价机制、物业服务市场化调价空间有望打开**

《通知》提出完善物业服务价格形成机制。物业服务价格主要通过市场竞争形成，由业主与物业服务企业在物业服务合同中约定服务价格，可根据服务标准和物价指数等因素动态调整。

当前制约单盘盈利能力的最大问题之一就是物业费提价困难。人工成本一直在刚性上涨，而物业费提价极其困难，很多住宅小区还在实行政府指导定价或者使用多年前的收费标准。物业费上涨乏力带来的利润压力，直接导致了低水平的物业服务，加速了住宅小区的衰败，最终受损的是全体小区业主。《通知》提出引导业主与物业服务企业通过合同约定物业服务价格调整方式，物业服务价格要通过市场竞争形成。物业收费市场化的基调十分明显，在积极推动业主设立业主大会的背景之下，未来优质物管企业将有望获得更大的议价权，优质服务的价值将会逐渐收到广大业主的认可，物业服务费的上涨空间也有望随之打开。

■ **加强智能化管理水平提升企业运营效率，规范维修资金使用降低企业维修负担**

《通知》提出加强智慧物业管理服务能力建设，提升物业智慧管理服务水平。健全维修资金管理制度，提高维修资金使用效率。

加强科技应用来提升智能化管理水平，是当前头部物管企业大力发展的方向。行头部企业纷纷加大在科技化，智能化方面的投入，搭建智慧物业管理系统。科技的应用将有望加强企业的运营效率，降低过高的人力成本。但显而易见的是，只有物管企业拥有足够的资本投入能力，才能负担庞大的科技投入成本；只有拥有足够大的管理规模，才能够分摊科技投入的单位成本，实现智能系统的大规模应用。而头部的物管企业拥有规模与资金的双重优势，在科技的投入与应用上有望走在行业前列。

维修资金的开支管理一直是社区设施设备、公共空间维护方面的难题。很多小区维修资金的开支不够透明，归集管理也较为混乱。物业公司与小区业主在维修资金分配上的矛盾，是导致小区设施老化，单盘盈利能力下滑的重要因素之一。随着未来逐渐健全维修资金管理制度，提高维修资金使用效率。未来物业公司使用维修资金将会更加有规可循，维修成本的负担比例也将更加清晰，小区设施老化降低单盘盈利能力的问题也有望逐步得到缓解。

■ **住宅物管投资建议：推荐规模大、品牌强、服务优的领先物管企业**

总的来说，本次政策厘清了物业管理的服务边界，打开了行业增值服务的拓展空间；同时还聚焦了业主委员会的缺失与物业服务收费不够市场化这样的行业痛点，对行业的发展做出了较为全面的指引。我们认为，政策不仅提升了单盘持续盈利的可能性，也将在一定程度上促进头部企业在拓展规模与应用科技方面的优势，行业的优胜劣汰将有望进一步提速。真正具有大规模管理能力与优质服务能力的品牌，将在未来的业务拓展中获得更大的优势。

我们看好具有大规模管理能力的品质物管龙头，重点推荐碧桂园服务、绿城服务。碧桂园服务不仅拥有来自碧桂园强大的物业交付能力，还有继承自碧桂园多年来在地产开发上积累的品牌实力。公司基于庞大的住宅物业管理规模与优质的品牌口碑积极扩展物业服务的规模与边界，在社区增值服务与城市服务领域的探索均有所建树。绿城服务通过优质的服务树立了行业领先的品牌价值，具有强大的市场化拓展能力与增值服务能力。

风险提示：

政策落地不及预期，行业后续业务空间拓展不及预期等

分析师简介

林瑾璐

英国剑桥大学金融与经济学硕士。多年银行业投研经验，历任国金证券、海通证券、天风证券银行业分析师。2019 年 7 月加入东兴证券研究所，担任金融地产组组长。

研究助理简介

陈刚

清华大学金融硕士，同济大学土木工程本科，2019 年 7 月加入东兴证券研究所，从事房地产行业研究。

曹钧鹏

南开大学金融硕士，本科毕业于中南大学土木工程专业，2019 年加入东兴证券研究所从事房地产研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%～15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5%以上。

东兴证券研究所

北京
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层
邮编：100033
电话：010-66554070
传真：010-66554008

上海
虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层
邮编：200082
电话：021-25102800
传真：021-25102881

深圳
福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编：518038
电话：0755-83239601
传真：0755-23824526