所属行业	物业
发布时间	2020 年 9 月 2 日

2020H1 上市物企年中业绩盘点

三大维度全面透视 28 家上市物企年中数据

相关研究：

2020 中国物业企业综合实力 TOP100 研究报告	20200820
2020 中国上市物业企业 TOP50 研究报告	20200528
四大关键词全面剖析 24 家上市物企发展逻辑	20200430

核心观点：

截至 2020 年 8 月末，物管行业上市企业共有 28 家，2020 年新增 6 家。根据 8 月 31 日收盘数据统计，28 家上市物企总市值达 4717 亿元，整体呈现“一超多强”的局面，两极分化加剧，随着上市阵营的持续扩充，投资标的增多，投资趋于理性化，物企之间的差距随之扩大。针对 28 家上市物业企业的半年报进行分析，通过盈利能力、战略布局和业务亮点三大维度，全面透视 28 家上市物企的经营发展逻辑。

一、盈利能力：规模依旧为发展核心，造血能力持续提升

营收成长性和规模成长性成强相关性，规模依旧是企业发展的基石，无论基础物管收入还是增值服务的成长，都需要建立在规模持续增长的基础上；由于企业在增值服务和非住宅业态布局的深化，业主增值服务成为业绩新增长点，造血能力持续提升。

二、战略布局：纵向进军非住宅物管，横向布局产业链

1、横向布局非住宅物管：积极布局非住宅物业，尤其是商办物业为主。头部物业 开始出圈城市服务，致力于成为城市服务运营商；

2、纵向完善产业链：通过收并购产业链上的服务企业或者根据服务内容成立专业化公司独立运营，打通增值服务的供应链。

三、业务亮点：增值服务成为业绩新增长点，

业主增值服务占增值服务比重首次超过非业主增值服务，意味着物企增值服务板块逐渐降低对母公司的依赖性，自身服务模式创新带来的造血能力提高显现。

研究团队

唐卓
tz_2580（微信号）
tangzhuo@ehconsulting.com.cn

李艳杰
lyjjob（微信号）
liyanjie_yh@ehconsulting.com.cn

邬晔
w376463828y（微信号）
wuye@ehconsulting.com.cn

魏丽琴
weiliqingreen（微信号）
weiliqin@ehconsulting.com.cn

一、盈利能力：

1、规模依旧为发展核心，造血能力持续提升

2020H1，28 家上市物企的总营收达 385.8 亿元，平均营收为 13.8 亿元。行业内超过平均值的企业共有 7 家，除了彩生活以外，其余包括碧桂园服务、绿城服务、雅生活服务、招商积余、保利物业和中海物业在内的 6 家物企均背靠大型房企，恰巧这 6 家物企的在管面积也同样处于行业 TOP 7 范畴内。

营业收入和管理规模的高度相关性，验证了一个理论：规模依旧是中短期内物企发展的核心 2020H1，从上市物企的业务收入组成结构分析，目前绝大数物企的主要收入依然来源于基础物管服务。在当前物业费标准“限高”的宏观环境下，物企想快速提高收入，最好的办法是采用“薄利多销”的办法，也就是扩大管理规模。忽略规模基数的增长，是导致企业整体竞争力下滑的主要诱因，典型企业代表彩生活。2020H1，28 家物企的营收同比涨幅高达 39.7%，较 2019 年末又攀升了 3.2 个百分点。高于行业均值的物企共有 10 家，其中 7 家物企：永升生活服务、雅生活、弘阳服务、建业新生活、时代邻里、正荣服务以及新城悦，同时这些企业又都属于管面积成长性 TOP 10 阵营。

图：2020H1营业收入（亿元）



图：2020H1在管面积（万平方米）



注：浦江中国未披露上半年在管面积

因此，可以看出高营收成长性与高规模成长性成强关联属性，其中上半年在管面积成长性高的物企大部分依靠收并购的并表，如雅生活服务以79%的营收增幅，列为行业第2位，在管面积成长性突破100%，位居行业第1位，管理规模翻倍主要原因是完成了中民物业的并表，作为行业内目前最大的收并购案例，将近2.4亿平方米管理规模的中民物业给雅生活直接带来了可观的面积增长。

图：2020H1收入成长性（%）



图：在管面积成长性（%）



注：浦江中国未披露上半年在管面积

浦江中国对松竹物业的收购，正是助力其上半年的营收成长性快速攀升的主要原因，类似的还有永升生活服务、新城悦和时代邻里。

名称	收购时间	标的类型	收购标的
时代邻里	2020年5月11日	物业公司	广州市耀城物业
奥园健康	2020年5月11日	物业公司	宁波建宏物业
中奥到家	2020年5月8日	清洁公司	广东华瑞环境工程
新城悦服务	2020年5月7日	物业公司	成都诚悦时代物业
奥园健康	2020年4月22日	物业公司	乐生活
浦江中国	2020年3月31日	物业公司	南京松竹物业管理有限公司
永升生活服务	2020年2月27日	物业公司	青岛银盛泰物业服务有限公司
中奥到家	2020年1月3日	物业公司	佛山市顺德区陈村镇康盈投资管理

数据来源：嘉和家业整理

碧桂园服务上半年营收达 63 亿元，为行业内最高，同比涨幅约 78%，为行业内第 3 位。碧桂园服务营收的持续攀升，主要源于三大方面：

1、市场外拓步伐加快，管理面积的扩充；

2、三供一业业务的发展；

3、疫情期间，社区增长服务成为新业绩增长点。

永升生活服务以 90%的营收增幅跃居行业榜首，主要因为成功并表了银盛泰物业和香江物业和社区增值服务的发力。其中，家居生活服务较 2019 年同期新增 103%，成为营收关键贡献点。

雅生活服务以 79%的营收增幅，列为行业第 2 位，在管面积成长性突破 100%，位居行业第 1 位，管理规模翻倍主要原因是完成了中民物业的并表，作为行业内目前最大的收并购案例，将近 2.4 亿平方米管理规模的中民物业给雅生活直接带来了可观的面积增长。

彩生活的在管面积（收费面积）为 3.6 亿平方米，为行业第 1 位，但企业成长性仅有 1%。彩生活作为第一家上市物企，早期快速的业务扩张奠定了规模基础，但后续战略定位的预判失误，导致后继乏力，逐渐被后来居上的物企超越，1%的成长性在当前行业集中度快速整合的背景下，显得格格不入。迟缓的规模发展也是彩生活差劲资本市场表现的主要诱因。

此外，奥园健康同样进行了两项大型收并购，虽然上半年成长性处于行业中下游，但相信下半年并表完成后，年度数据将十分亮眼，尤其是对乐生活的收购，将助力其提前锁定年度成长性前三甲。

2、造血能力提升

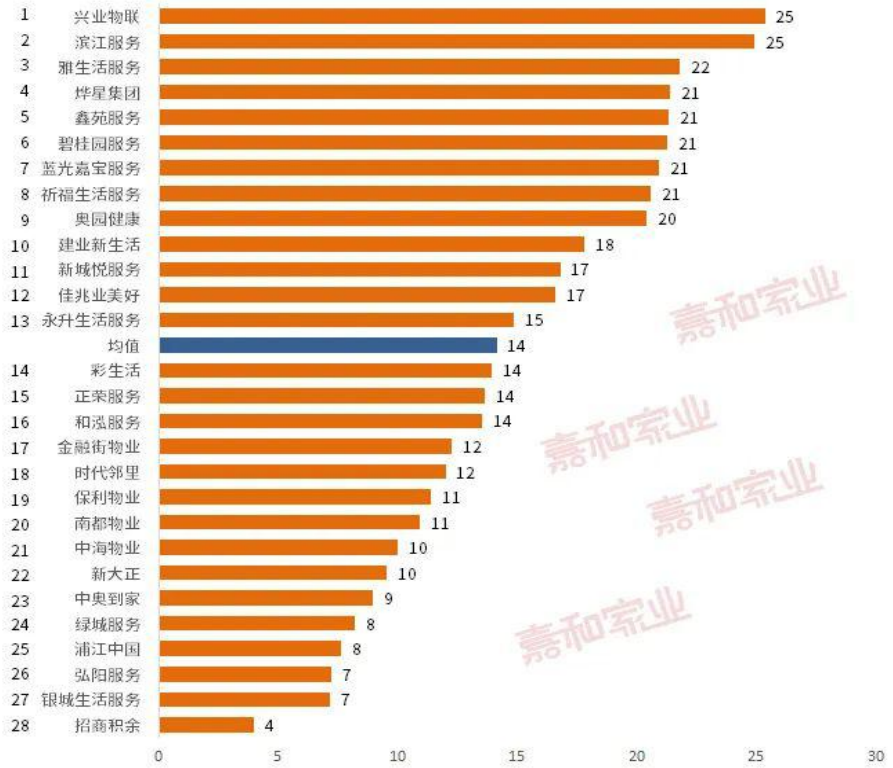
2020H1，28 家上市物企的净利润为 54.7 亿元，同比增长 49.6%，净利率平均值为 14.2%，较 2019 年同期上升 0.9 个百分点。

上半年 28 家物企，除了祈福生活服务以外均实现净利润正增长。祈福生活服务的负增长主要因为其上市后的主营业务，无论是管理规模或业态均未得到有效增长，加上主要业绩支撑的餐饮服务收入的削减，导致其业绩直线下滑。

图：2020H1、2019H1企业净利润及行业均值（亿元）



图：2020H1净利率（%）



碧桂园服务以 13.4 亿元的净利润位于行业第 1 位，较 2019 年同期增加了近 5 亿元的净利润，净利润增长绝对值为行业第 1 位，其净利率为 21%，远超行业平均值。高增长的净利润主要因为两大原因：

1、三供一业创收 9.2 亿，带来较大利润增长，未来可持续发展能力可观；

2、业主增值服务板块同比增长 96.1%，创收 6.03 亿元，拉动利润高增长。

雅生活服务的净利润为 8.7 亿元，位于行业第 2 位，净利率 21.8%，同样位于行业前三甲，除了中民物业的并表外，还与雅生活在高利润的增值服务大力布局息息相关。

兴业物联以 25.4%的净利率，问鼎 2020H1 净利率榜首，它作为在管面积最小的上市物企，净利润仅有 0.23 亿元，处于行业倒数第 2 位，高利率与兴业物联的业务范畴相关，其主营业态为办公物业，高利润的办公物业助力其净利率一直处于行业领先水平。这也是行业众多物企纷纷布局包括办公物业在内的非住宅业态的原因，较于传统住宅业态，非住宅业态的利润创造能力更强，同时专业壁垒也更多，有利于企业形成核心竞争力。

滨江服务以 25%的净利率成为行业第 2 位，净利率的快速攀升主要因为社区增值服务收入同比增长 165.5%，贡献了主要力量。另外疫情原因，政府补助资金也成为了企业净利率上升的原因。

国有背景的物企净利率均低于行业平均值，保利物业为 11.4%、中海物业为 10%和招商积余 4%。其中招商积余的 4%净利率处于行业最低位，但招商积余的营收却将近 40 亿元，处于头部物企行列。“高营收低利润”是国有物企一直难以摆脱的标签，高人工成本和复杂的管理体系，成为国有物企创造可观利润的最大掣肘。

综合行业各家物企上半年的经营状况，造血能力的持续攀升主要因为三点：

1、疫情期间，社区增值服务成为新业绩增长点，上半年 28 家物企的社区增值服务平均值同比增速达 40.3%；

2、多数物企持续发力高利润的非住宅业态，主要以办公物业和商业物业为主；

3、在疫情影响下，多地政府对物业企业财政、税收等补贴政策的先后落地，对物企整体利润水平起到一定优化作用。

二、战略布局

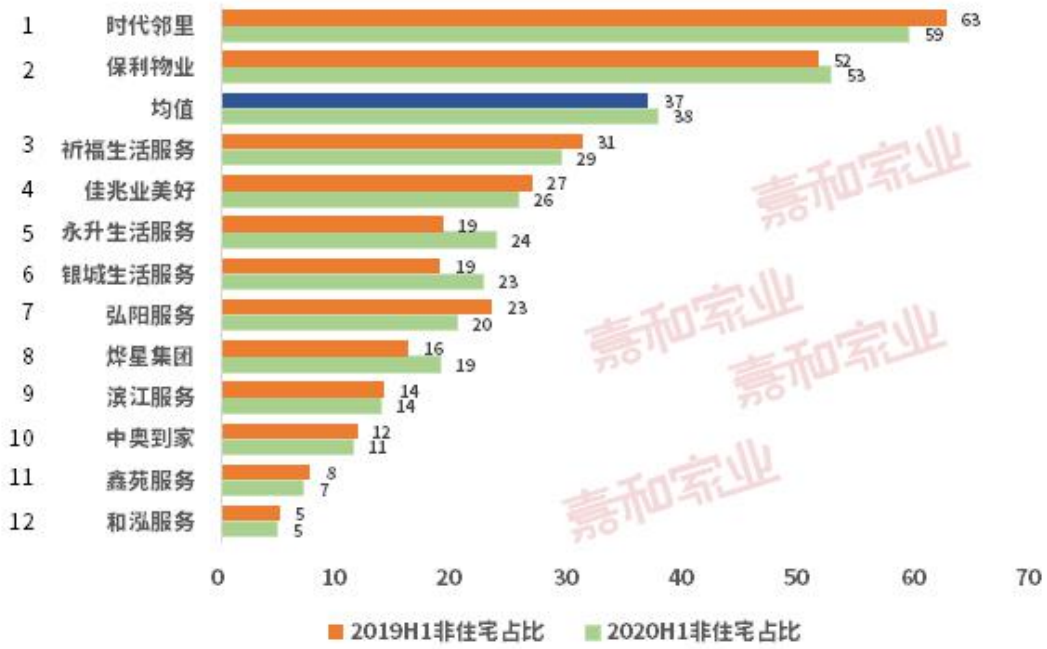
1：纵向进军非住宅物管

2020H1，从已公布第三方外拓面积的 13 家物企情况来看，2020 年上半年物企在第三方外拓上持续发力，第三方面积占比平均约 43%，其中永升生活服务、新城悦和时代邻里这些高成长性物企代表，持续加大三方外拓力度，这三家在上半年也完成了一定规模的收并购。根据 13 家公布非住宅物业的物企数据统计，2020H1 的非住宅物业占比均值达 38%，较 2019 年同期增加 1 个百分点。时代邻里非住宅物业占比最高达 59%，其次保利物业非住宅物业占比达 53%，较 2019 年同期增加近 1 个百分点。

图：2020H1、2019H2三方面积占比（%）



图：2020H1、2019H2非住宅占比分布（%）



时代邻里在5月份完成了对广州市耀城物业的收并购，广州耀城主要提供物业管理及园林绿化维护等综合性物业管理服务，服务对象主要为供电系统单位及相关政府机关等。

新城悦在5月也完成了对成都诚悦时代的收并购，成都诚悦时代物业服务有限公司主要从事提供以住宅、商业、写字楼、产业园区为主的综合性物业服务；

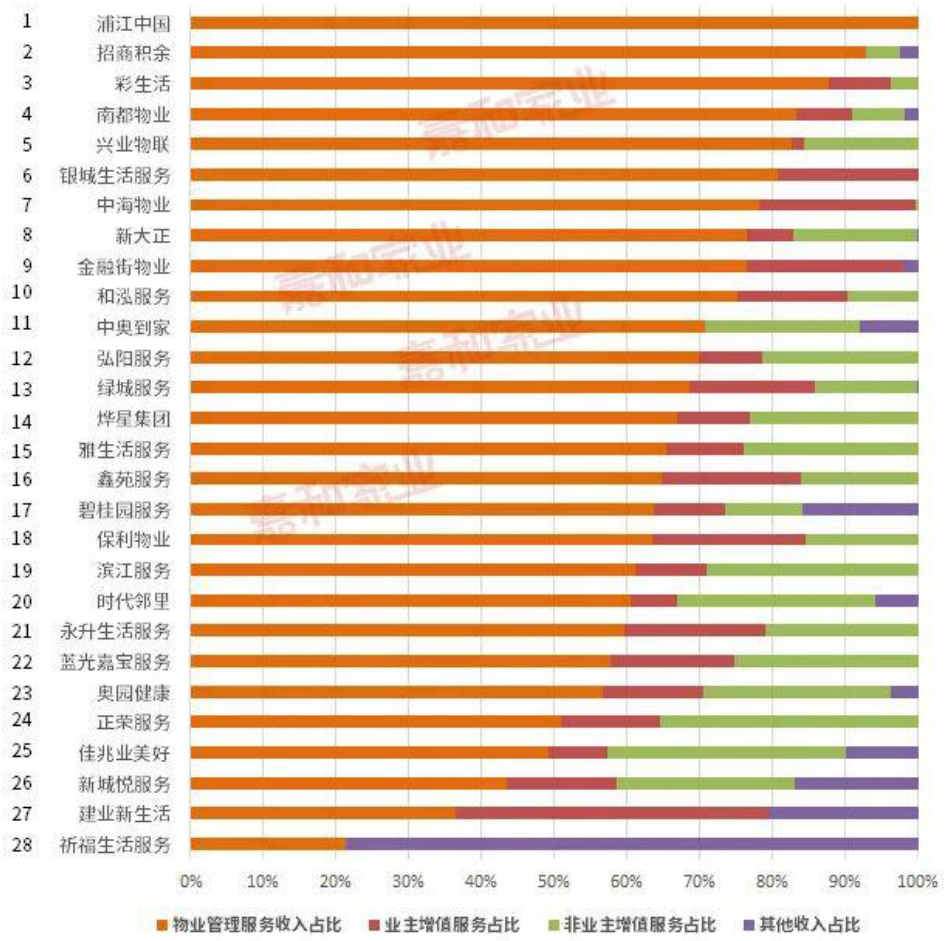
永升生活服务在2月完成了对银盛泰的收并购，银盛泰物业主要业务为于山东省青岛、济南、临沂及潍坊等城市提供住宅及商业物业管理服务；

从这三家物企的收并购方向，可以看出这类成长性物企在管理业态上的战略布局共性是都在积极布局非住宅业态，无论是园林维护、商写物业还是产业园区。非住宅业态已成为行业发展的主流趋势。

2、横向布局产业链

行业除了在规模布局非住宅业态外，另外一种趋势逐渐形成，物企逐渐横向发力完善产业链。以碧桂园服务、招商积余和新大正为典型代表企业。

图：2020H1企业收入占比分布（%）



注：按照基础物管收入占比降序排列

碧桂园服务的合约管理面积7.5亿平方米和储备面积4.3亿平方米，分布位列行业第一位，之前收购的港联不动产和嘉凯城两大优质物业企业，助力其管理面积大增。2020H1，碧桂园服务放缓了规模层面的收并购，转向了产业链上的补全，先后完成对保险经纪公司和电梯广告公司的收购，逐步完善社区增值服务的产业链。对内背靠大型房企，拥有稳定的优质项目来源，对外凭借强大的品牌影响力，市场外拓步伐稳健，管理规模不断扩大，行业第一的储备面积成为未来业绩稳定增长的重要保障。

新大正作为典型的独立三方物企，主营业务分为三大板块，其中专业化服务板块作为重要业绩支撑点，专业化服务包括四保一服等，新大正与其他物企不一样的点在于根据这类服务专门设立了子公司去提供，独立化运营，逐渐完善整个产业链，在提高专业化服务力的同时也提高了企业的收入。

综合各家企业在战略布局上的数据总结，目前行业战略布局主要分为两大路线：

1、**横向布局非住宅物管：**积极布局非住宅物业，尤其是商办物业为主。头部物业 开始出圈城市服务，致力于成为城市服务运营商；

2、**纵向完善产业链：**通过收并购产业链上的服务企业或者根据服务内容成立专业化公司独立运营，打通增值服务的供应链。

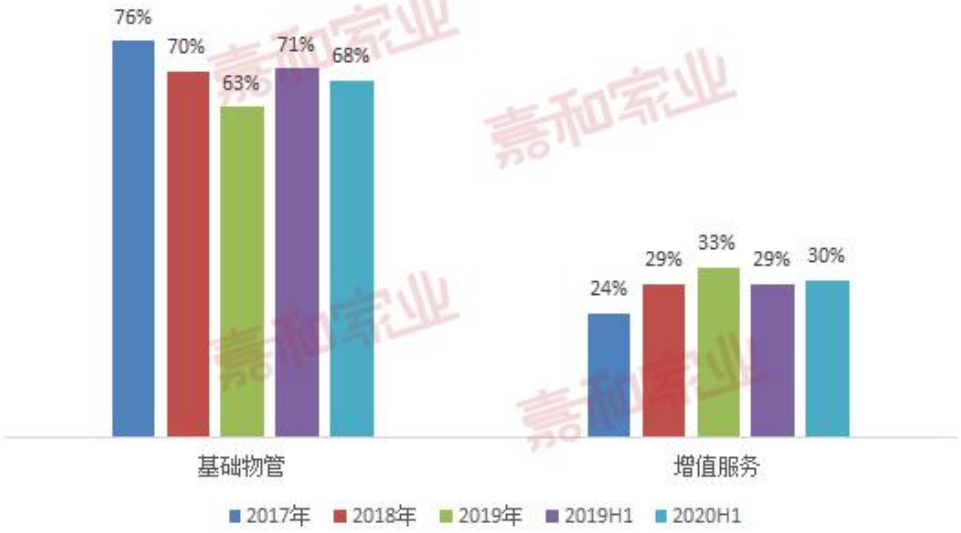
三、业务亮点

1、增值服务成为业绩新增长点

2020 年，受到各种外在因素的影响，增值服务已成为上市物企的重点布局领域，上半年 28 家物企的增值服务收入占总比为 30%，较 2019 年同期增长 1 个百分点，由于 2020H1 和 2019H1 的总收入基数差距较大，两个报告期内的增值服务收入绝对值其实相差近 35 亿元，因此从数据上直观看出增值服务成为了 2020 上半年新的业绩增长点。

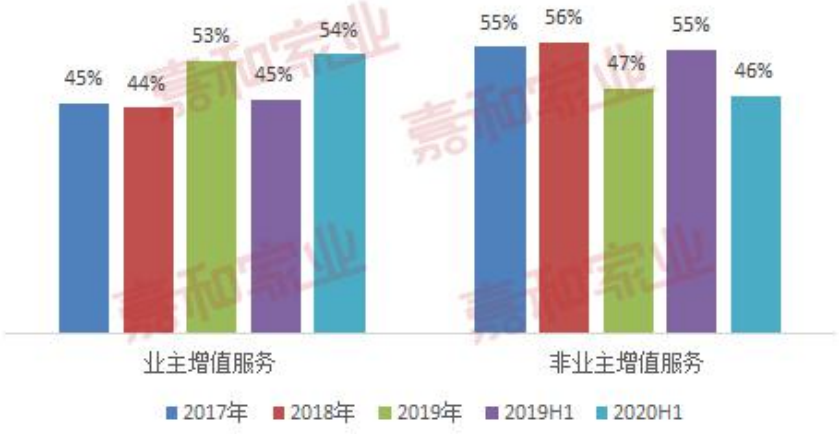
增值服务板块快速提升，主要因为业主和非业主增值服务两大块收入的提升，尤其是业主增值服务，2020H1 创收约 61.5 亿元，为整个板块的增长奠定了基础。

图：各报告期内基础物管与增值服务收入占比



2020H1，业主增值服务的占整体增值服务比例高达 54%，同比上升约 10 个百分点，首次超过非业主增值服务占比，成为上半年增值服务整个板块的主要贡献力量。上半年 28 家物企的业主增值服务收入平均占比 14.3%，同比增速达 40.3%。这也意味着物企增值服务板块逐渐降低对母公司的依赖，自身服务模式创新带来的造血能力提高显现。

图：各报告期内业主与非业主增值服务占比



物企为什么在增值服务领域重点布局业主增值服务？原因是业主增值服务最大的优势在于能装很多业务进去，符合资本对于物业的投资逻辑，另一方面随着人力成本的增加，基础物管服务的盈利能力受到进一步压制，而低成本、高利润的业主增值服务成为了行业前行的新利润贡献力量。2020H1，非业主增值服务占增值服务收入比重为 46%，较 2019 年同期回落近 10 个百分点，但由于两期基数的差异，收入绝对值还是较 2019 年同期增加了 9.3 亿元，非业主增值服务板块增速略逊于业主增值服务的主要原因，在于非业主增值服务的开展与房地产开发周期高度一致，上半年因为疫情的原因，房地产楼盘开发与案场销售均受到较大的冲击，从而影响了非业主增值服务领域的创收。

图：业主增值服务收入增速（%）



弘阳服务的业主增值服务收入同比增速高达 261%，位居行业第 1 位，作为新上市物企的首份成绩单，翻倍增长的业主增值服务收入为 2843.6 万元 ，其中贡献主要力量的为资产管理收入，其收入达 1670 万元；

滨江服务的业主增值服务收入同比增速达 166%，位居行业第 2 位，业主增值服务主要包括居家生活服务、定制家装服务及物业代理服务，收入达 4000 多万元，较 2019 年同期 1510 万元增加 165.6%，占本集团总收入约 9.6%。收入增加主要是由于定制家装服务及车位销售业务的增加所致。

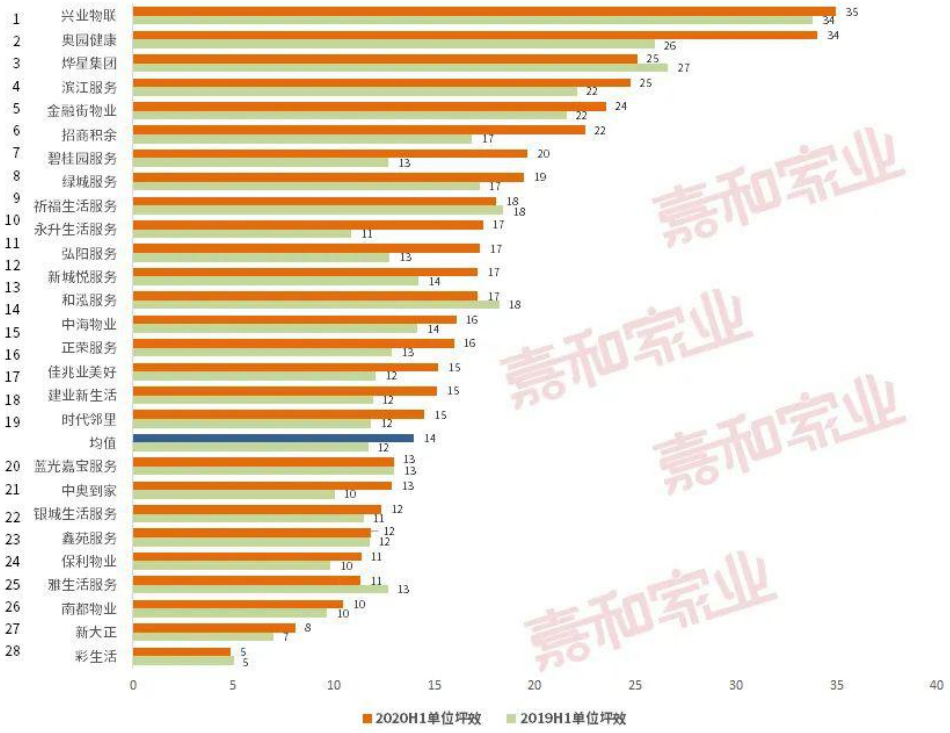
奥园健康的业主增值服务增速高达 97%，主要因为奥园健康近年来重点布局的大健康板块创收能力的提高，通过线上线下相结合的一站式医疗服务平台，使康养、医美以及中医等社区业务实现持续增长。

2、聚焦非住宅业态的物企普遍单位坪效高

2020H1，28 家上市物企的单位坪效均值为 14 元/㎡，其中 19 家物企的单坪超过行业均值。

高坪效的物企共性在于面积基数小、业态涉及高利润的非住宅业态。

图：2020H1、2019H1企业单位坪效及行业均值（元/平方米）



兴业物联的单位坪效为 35 元/㎡，位居行业第 1 位，兴业物联高坪效的主要因为所服务的业态为办公物业，物业费和收缴率也都高于传统住宅业态，而且它作为行业管理面积最小的物企，面积基数小也是其位列行业单坪第 1 位的主要原因。

奥园健康的单位坪效为 34 元/㎡，位居行业第 2 位，主要因为商业运营板块的高效经营，做到了业绩和利润同步增长的佳绩，同时大力布局的大健康板块，也为收入贡献了重要力量。

嘉和家业结语：

上市物企的半年报披露已告一段落，从上半年各家物企的经营状况，可以看出行业未来两大发展趋势：

一、非住宅业态布局持续深化；

二、社区增值服务成为业绩新增长点。

但由于各项因素的束缚，中短期内，物企布局非住宅业态领域更多偏向于商业物业、办公物业和园区物企，大型物企可以选择出圈城市服务。社区增值服务方面，物企更多发力的点在于家居服务和社区配餐等初级服务。随着物企业务能力的提高以及产业链的完善，未来，物企可布局更多专业性强的非住宅业态，社区增值服务层面也会涉及的更加广泛，出现百花齐放的场面。

【免责声明】

本报告是基于嘉和家业认为可靠的已公开信息进行估算，公开信息包括但不限于国家统计局和各地统计局数据、公司公告及企业官网等多种途径，但嘉和家业不保证所载信息的完全准确和全部完整。由于时间和口径的原因，本报告所载的内容、排名仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的数据可能会与企业实际情况有所出入。嘉和家业最初出具日后发出与本报告所载数据不一致的研究报告，或企业公布数据与研究数据存在差异，对此嘉和家业可随时更改且不予特别通知。

本报告旨在公正客观地反映行业趋势和企业经营情况。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机构或个人的任何建议。任何机构或个人应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考。

本报告版权仅为嘉和家业所有。未经嘉和家业书面同意，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若嘉和家业以外的机构或个人向其用户发放本报告，则由该机构或个人独自为此发送行为负责，嘉和家业对此等行为不承担任何责任。

如未经嘉和家业授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担，嘉和家业将保留随时追究其法律责任的权利。

【关于我们】

【嘉和家业物业服务研究院】是亿翰股份（837350）旗下聚焦物业领域的综合服务平台，专注于提供及时的物业行业资讯、深度的上市物企解读以及行业高端圈层活动，其多项研究成果已经成为资本界的重要参考依据，致力于塑造物业行业“第一”品牌影响力。

嘉和家业二维码