

房企年报系列点评（）

佳兆业物业：规模与利润齐头并进，扩张步伐还需加快

文 / 研究员 沈晓玲 冯惠

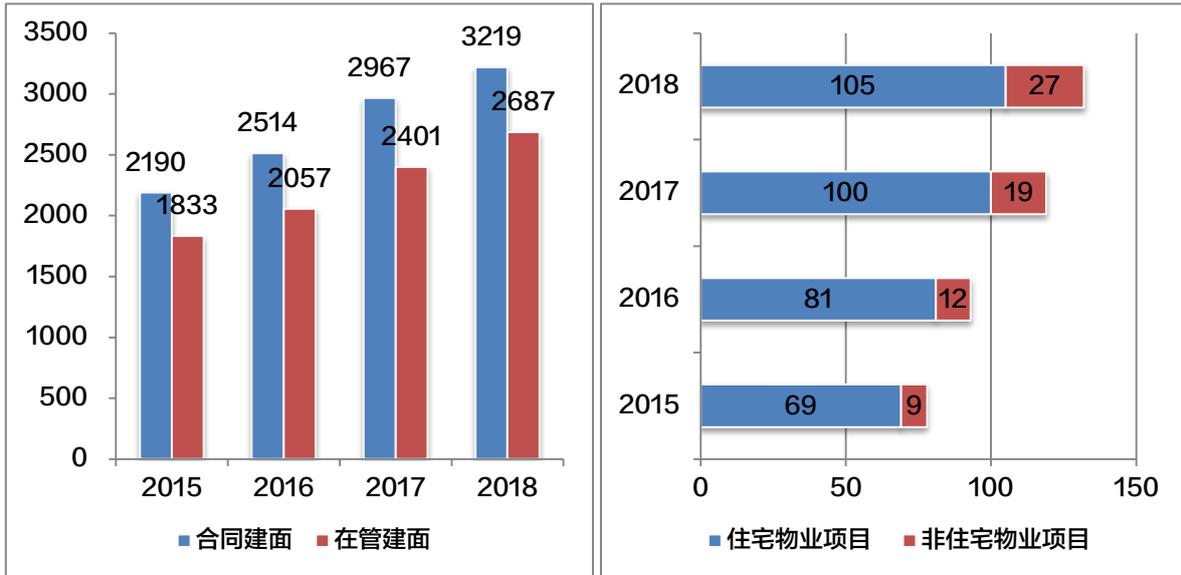
“**导读：在管面积及营收规模正在稳步提升，年内推出“K生活”，将物管服务线上化，但公司在城市布局、向外扩张方面还有进一步提升的空间。**

截至 2018 年底，佳兆业物业已覆盖中国 13 个省、直辖市和自治区的 38 个城市，在管建筑面积达到 2687 万平方米，合同管理建面为 3219 万平。自 2015 年来，佳兆业物业积极向外拓展，来自第三方的在管面积持续增加，且占比也持续提升。2018 年佳兆业物业共实现营业收入 8.96 亿元，三年内复合增长率达 23.3%，营收规模虽持续增长，但与碧桂园服务、绿城服务等相比尚有较大差距。并且于年内，公司推出“K生活”移动应用程序，将物管服务线上化，提升业主生活体验。

在管面积：与母公司项目布局基本相符

公司业务范围稳步扩张。截至 2018 年底，佳兆业物业已覆盖中国 13 个省、直辖市和自治区的 38 个城市，在管建筑面积达到 2687 万平方米，过去三年复合增速为 13.6%，合同管理建面为 3219 万平，3 年内复合增长率达到 13.7%。但值得注意的是，虽然公司在管面积及合约面积都在稳步提升，但增速处行业较低水平，有待提升。另一方面，从在管项目个数来看，截止 2018 年底总物业管理项目数量为 132 个，3 年里年均增长 18 个项目，其中住宅项目年均增长 12 个，非住宅类项目年均增长 6 个。

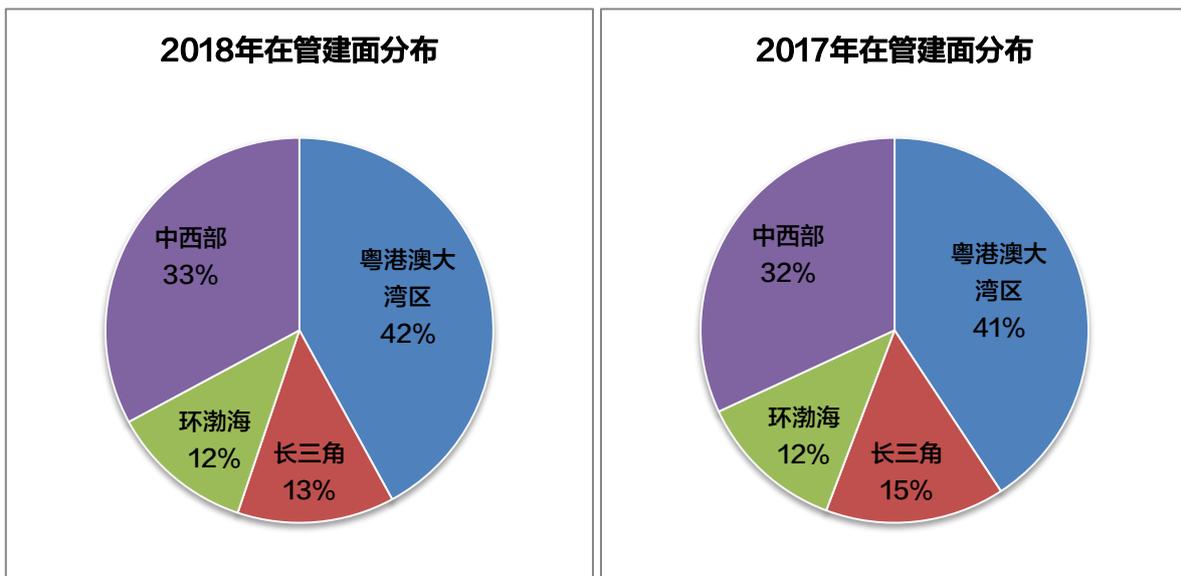
图：佳兆业物业业务扩张情况（万平、个）



数据来源：企业业绩公告、CRIC

管理项目重点布局粤港澳大湾区。从区域分布来看，2018 年佳兆业物业管理建面区域分布情况基本与去年保持一致且与母公司佳兆业集团项目布局基本相符。其中，在粤港澳大湾区的在管项目建面占比仍然最多，为 41%，其次是中西部区域，在管建面达 858 万平，占比约 33%。。但佳兆业物业这种与母公司基本保持一致的投资策略，虽然在前期发展时利于业务快速拓展，但是公司中后期的品牌影响力提升将会受限。

图：2017-2018 佳兆业物业在管建面分布情况

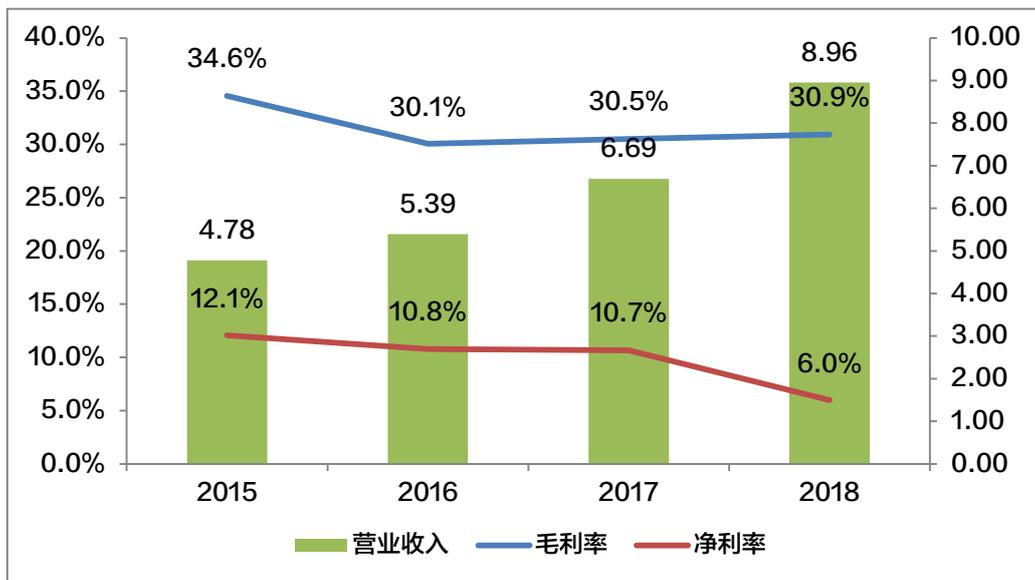


数据来源：企业业绩公告、CRIC

营收规模：处行业中等水平

营收规模持续增长，盈利水平处行业中上游水平。2018 年佳兆业物业共实现营业收入 8.96 亿元，同比增幅为 33.9%，三年内复合增长率为 23.3%，营收规模与碧桂园服务、绿城服务等相比尚有较大差距。从公司盈利方面来看，佳兆业物业 2018 年毛利润同比增长 35.6%至 2.8 亿元，净利润同比下降 25.1%，毛利率同比上升 0.4 个百分点至 30.9%，净利率同比下降 4.7 个百分点，整体盈利水平略高于母公司水平。

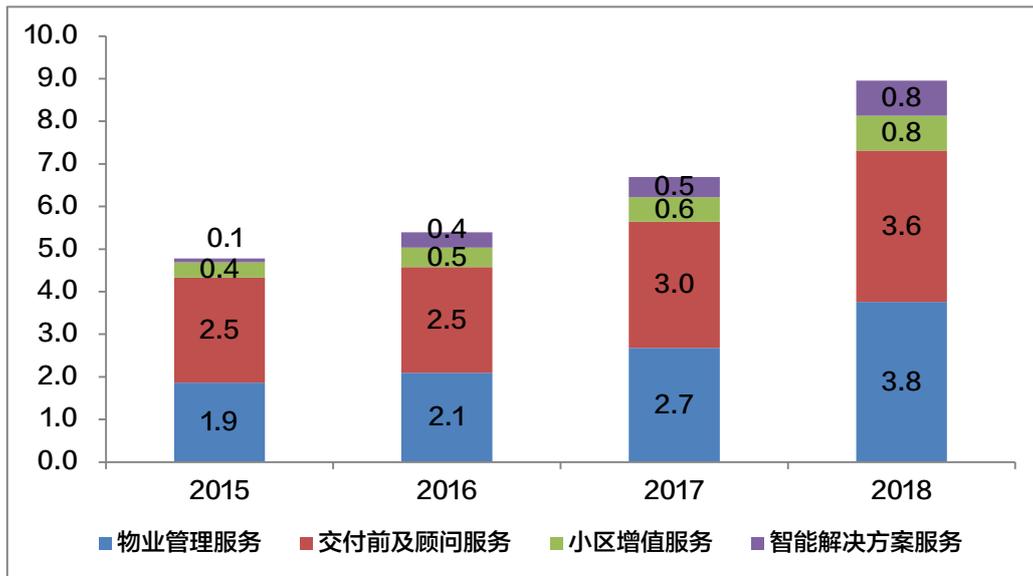
图：2018 佳兆业物业营收及盈利情况（亿元）



数据来源：企业业绩公告、CRIC

物业管理服务占比最大。佳兆业物业营收主要由四部分业务组成：物业管理服务、交付前及顾问服务、小区增值服务及智能解决方案服务，四大业务线的营收贡献占比分别为 42.0%、39.7%、9.1%和 9.2%。其中，占比最大的物业管理服务营业收入由 2017 年的 2.7 亿元增长至 2018 年的 3.8 亿元，增幅约为 40.1%，这主要是因为公司通过内在增长的业务拓展，令总在管建筑面积增加，以及所收取的平均物业管理费率增加所致。

图：2015-2018 佳兆业物业营收分布情况（亿元）



数据来源：企业业绩公告、CRIC

服务模式：物管服务线上化

利用“K生活”将物管服务线上化，提升业主生活体验感。2018年3月，佳兆业物业推出“K生活”移动应用程序，利用互联网+技术为业主提供挑选生鲜食品、家居用品、家政服务、金融服务等。这一方面，能够加速改造升级小区内各项硬件设施设备（如：门禁、车禁、梯控等），将原有的物业管理基础服务功能（如报事报修、查询物业管理费账单并缴费、办理门禁手机通行业务等）线上化；另一方面，公司亦广泛及审慎地挑选优质供货商进行合作，通过K生活平台为业主及住户提供综合性的日常生活产品及服务，进一步改善了业主及住户的生活体验。截至2018年底，K生活平台的有关服务已覆盖所有在管住宅社区60万注册用户，认证户数比例达70%。

此外，佳兆业物业整合旗下资源，创造更多的增值服务收益。对于空间租赁业务，佳兆业物业一方面加速与大型品牌广告商及社区垂直专业服务商的战略合作，在电梯广告、快递柜、自助售货机等业态中，分别与分众传媒、丰巢、农夫山泉等公司签订了全国性战略协议，并在各分公司全面落地，降低空间资源空置率，提升空间资源业务收入；另一方面，佳兆业物业还在扩大新型资源经营业务的开发及落地，对出入通道、车库等闲置场地引入本地化的道闸及灯箱广告、车辆服务等业务，创造新的收益。

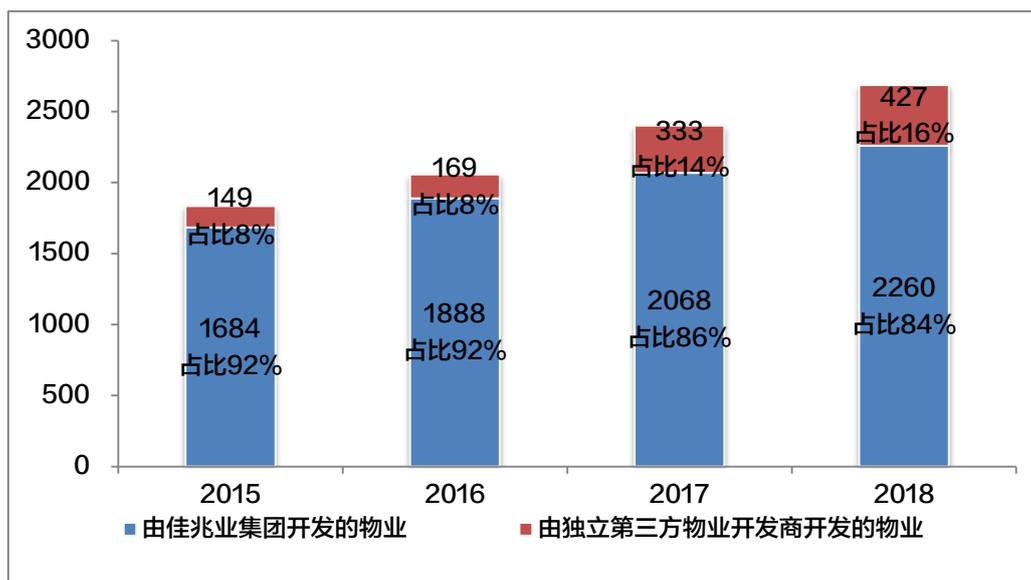
战略：主动向外扩张但扩张速度有待提升

主动向外扩张，来自第三方的在管面积持续增加。据年报及招股书数据显示，母公司在佳兆业物业规模拓展中起到居中轻重的作用。自2015年以来，佳兆业集团持续为佳兆业物业输送管理项目，截止到2018年底，母公司为佳兆业物业输送的管理面积已达2260万平，占总管理建面的84%。值得一提的是，虽然能够得到母公司的支持，但为保持良好的竞争力，佳兆业物业依然保持主动向

外的态度。三年来，佳兆业物业来自第三方的在管面积持续增加，且占比也持续提升，2018年第三方在管建面占比已达16%，同比上升2个百分点。

向外扩张速度还有待提升。一方面，由于佳兆业物业原来的第三方的在管面积规模本身就较小，2015年在管面积为149万平，三年内年复合增长率达42%，2018年达到427万平，但相对于2260万平的由母公司开发物业在管面积来说还是较小；另一方面，第三方的在管面积占比增幅还有进一步提升的空间，三年来占比增幅持续收窄。

图：2018佳兆业物业在管建面分布情况（万平）



数据来源：企业业绩公告、CRIC

总结

近年来，佳兆业物业在管面积及营收规模均在稳步提升。截至2018年底，佳兆业物业已覆盖中国13个省、直辖市和自治区的38个城市，在管建筑面积达到2687万平方米，三年复合增长率达13.6%，营收规模从2015年的4.8亿元提升至9.0亿元，过去三年复合增速为23.3%。但公司在城市布局、向外扩张方面还有提升空间。一方面，公司城市布局基本与母公司的项目布局相符，不利于企业提升品牌影响力；另一方面，公司来自第三方的在管面积规模相对较小且整体占比增幅正逐年下降，业务向外扩张的速度有待提升。