

从地产产业链到大消费服务 头部物企寻找新利润增长点

本报记者 陈婷 赵毅 深圳报道

“物业服务行业处于地产产业链和大消费服务业的交汇点，企业需要厘清自身定位并增强独立性，在居住消费领域布局高增长业务。”

日前，万物云(2602.HK)董事长朱保全在业务交流会上对《中国经营报》等媒体记者如上表示。据朱保全透露，万物云借助“蝶城”战略进入家装市场，为老房子提供改造焕新家装服务。截至6月底，万物云的“蝶城”数量已增至601个。

无独有偶，同样作为头部物企的中海物业(2669.HK)此前宣布拟

监理“蓝图”

从行业前景来看，中海物业在公告中表示，“中国内地监理市场未来业务前景乐观。”

对比去年以7610万元收购广州利合物业管理有限公司100%股权，中海物业此次对关联方资产的并购金额有了较大幅度的提升。

公告显示，中海物业与中国建筑兴业集团有限公司(以下简称“中国建筑兴业集团”)及其子公司签订协议，拟以不超过9.5亿港元收购深圳中海通信工程监理有限公司、中海监理有限公司(以下简称“中海监理”)，对应PE为17.54倍。由于中国建筑集团有限公司为上述交易各方的最终控股股东，因此这笔收购构成关联交易。

在上述收购中，中海监理为核心标的，其在中国从事提供工程监理及施工咨询服务。此前，中海监理由中国建筑兴业集团以7000万元收购。根据此次协议，卖方保证标的公司2023年税后利润不少于5000万港元。

关于收购价格的厘定基准，中海物业在公告中指出，这是经双方公平磋商的结果，当中考虑了多项因素。其认为，收购标的公司符合中海物业作为城市空间综合运营商的战略定位，中海物业的主要目标是从事并拓展包括监理业务在内的城市运营服务领域。

据中海物业公告，中海监理目前管理约128个传统监理、项目管理及全程顾问合约组合，预期可带来稳定收入；由于标的公司的利润率高于中海物业，预期收购事项可

通过收购关联方资产的方式布局监理业务，交易价格不超过9.5亿港元，对应PE(市盈率)为17.54倍。值得注意的是，上述交易是年内迄今为止物管行业收购事项中金额最大的一笔，对照中指研究院提供的数据，17.54倍的PE倍数也超过2022年物管行业并购标的PE的全年平均水平(约11.5倍)。

此前，中海物业董事局主席张贵清公开表示，物业行业高增长已接近尾声，但集中度持续增强，强者恒强的格局愈加凸显，行业马太效应加剧。“行业发展迈入新阶段，物业企业服务的对象不再仅仅是‘物+人’，还包括了城市。”

提高中海物业的利润率。

从行业前景来看，中海物业在公告中表示，“中国内地监理市场未来业务前景乐观。”中物智库分析认为，传统房地产业务只是工程监理领域的一小部分，未来的城市更新、老旧小区改造才是工程监理业务的重头戏。

不过，上述公告一出，中海物业股价连续两日下跌。在股价持续下挫至年内最低水平(6.41港元/股)之后，中海物业股票行情仍在低位徘徊。截至10月25日收盘，中海物业股价报6.88港元/股，涨幅为0.88%。

中信证券发布研报指出，监理业务模型虽为轻资产业务，但其订单获取和回款周期与建筑工程高度相关，具备强周期性，盈利稳定性弱于物业管理。监理行业高度分散，主要壁垒为综合资质牌照。

事实上，对于中海物业的这一笔收购，各方看法不一。中信证券认为，“此次收购将耗用公司不少资金量，且监理业务均来自一次性合同收入，预计公司业务结构不稳定性加强。同时，由于该业务相对于物业管理业务回款周期更长，预计收购后将进一步增加公司的回款压力。”兴业证券则认为，此次收购是中海物业围绕建筑物全生命周期管理延伸服务链条的一次尝试，有利于完善公司城市空间综合运营服务能力，持续兑现“十四五”规划目标。

家装“野心”

“目前家装行业还没有出现一个大家都认可的全国性家装公司，万科希望以万科物业超过30年的服务基因和金字招牌改善家装市场口碑。”朱保全表示。

近年来，物企虽在不断拓展新业务，但住宅物业仍充当基本盘角色。

“从房地产产业链到基于物的大消费，物业行业是重要且独特的消费形态。”朱保全观察到，一线城市市龄日渐增长，居住升级也是美好生活需求的一种，而居住空间局部改造是一个缺乏有效供给的利基市场(指高度专门化的需求市场)。

根据万科物业装修装备系统内约16.5万条数据分析统计，2022年，局部改造的装修备案需求占比为84.8%，全屋装修的需求占比为15.2%；装修主体方面，自装“游击队”的占比为74.8%，装修公司的占比为25.2%。朱保全表示，当前家装市场供给侧以自装为主，传统装修公司业务形态难以从事局部改造，但自装“游击队”的质量和售后难以保障。

克而瑞大物管研究平台提供的统计数据，截至2023年6月，已有近70%的上市物企涉足家装业务。从业务来源来看，新房装修仍是上市物企的主要收入，关联方的业务贡献是企业家装业务增长的主要原因之一，存量业务占比不足5%。

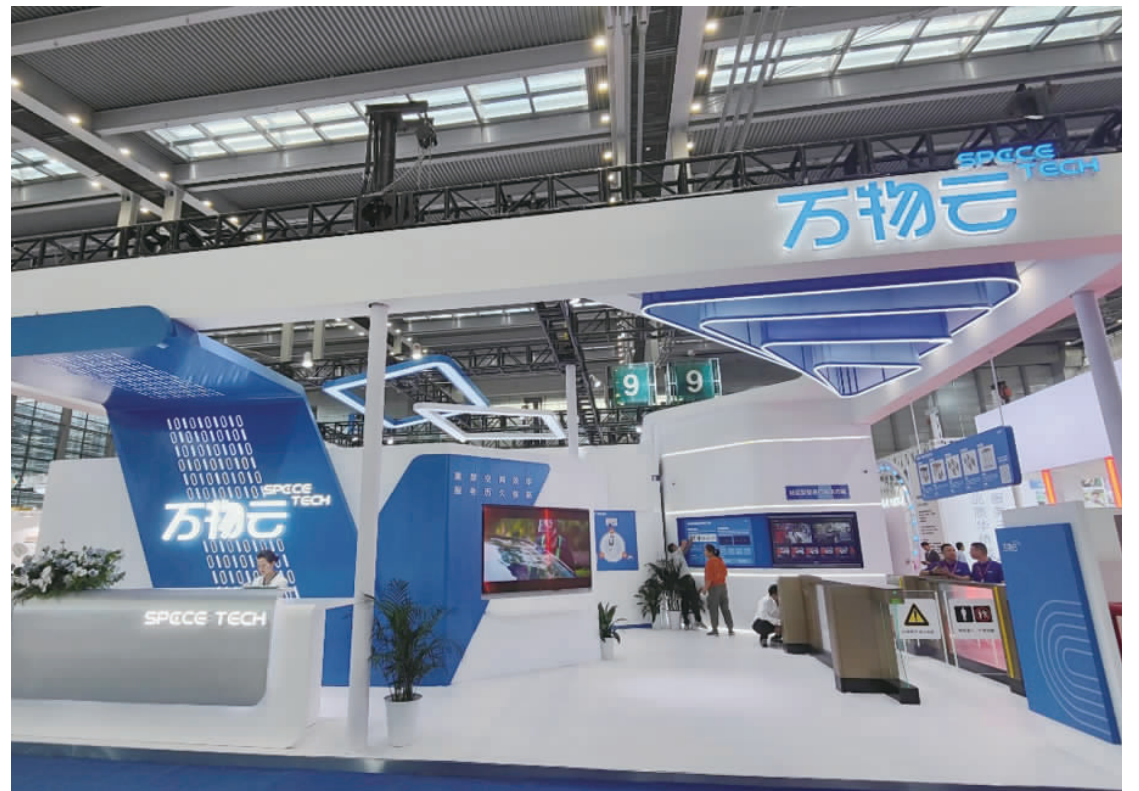
值得注意的是，相较于增量业务，存量家装业务一直被行业

市场竞争加剧

此时，存量市场成为物企重点关注对象，存量市场竞争随之白热化，尤其是在优质项目上甚至会出现“带资进场”的现象。

过去，全国商品住宅的开发销售量保持着较大规模，物企依赖房企业务供给获得高速发展，土地成交规模、住宅销售规模决定增量市场的发展潜力。但近年来，房企经营面临压力，导致对物企的业务供给大幅减少，增量市场中的有效供给不断下降。

克而瑞提供的数据显示，过去10年，全国商品住宅销售规模约132亿平方米。未来10年，预计这一规模将下降至100亿平方米左右(即平均每年约10亿平方米的规模)。克而瑞指出，受整体



万物云参展2023年中国国际物业管理产业博览会。

本报资料室/图

视为“硬骨头”。对此，万物云给出的解法是借助“蝶城”战略进入家装市场。据朱保全介绍，随着“蝶城”战略进一步推进，上半年万物云的“蝶城”数量从今年年初的584个增加到601个。截至6月底，万物云推进150个“蝶城”供应链改造，覆盖超过1000个住宅项目。

得益于“蝶城”带来的效率改善，万物云基于“蝶城”推出“研选家”品牌，即在三公里服务半径内为10年楼龄以上的老房子提供改造焕新家装服务。朱保全表示，“研选家”装修追求100%客户满意，从老房户型入手整合供应链，推出适合具体户型、可标准化交付的局部改造产

品。目前，万物云已在63个“蝶城”内重点推动“研选家”业务，今年1-9月合同量累计近1万户，同比增长超150%。“目前家装行业还没有出现一个大家都认可的全国性家装公司，万科希望以万科物业超过30年的服务基因和金字招牌改善家装市场口碑。”朱保全表示。

券发布研报指出，“我们认为，物业服务公司恰好处于地产产业链和消费服务行业的交汇点。区别于绝大多数地产产业链企业，物业服务公司的业务不依赖于开发活动景气而存在。即使开发活动明显降温，我们认为，物业服务公司的基本盘也异常稳固。”

据中信证券统计，如果不考虑和开发商相关联的业务，头部物企今年上半年的收入增速同比增长0.2个百分点至17%，毛利增速同比增长5.6个百分点至24.1%。

“开发行业‘扶上马、送一程’的历史使命已经完成，物业行业回归消费服务属性。一方面，物企服务的资产更加多元，地产开发商逐渐成为物企服务的众多客户之一。另一方面，业主增值服务探索期已过，物企开始聚焦房屋资产，开展增值服务，如装修、租售等，在居住消费领域深度布局。物业服务行业发展重心正在从地产链回归消费服务行业的本源，物企一旦厘清自身的产业定位，就有希望在蓝海中持续高质量成长。”中信证券研报指出。

政策助力行业回暖 家居企业回购提振信心

本报记者 陈靖斌 广州报道

今年下半年以来，随着政策的不断推出，家居市场消费信心被再度激活。与此同时，上市家居企业股权回购、高管增持动作频频助力，提振市场信心。

据不完全统计，自2023年9月1日至2023年10月23日，共有5家企业公布股份回购计划，另有4家公布控股股东、实控人或董事、监事、高管增持计划，行业出现一波稳信心的“小浪潮”。

中关村物联网产业联盟副秘书长、专精特新企业高质量发展促进工程执行主任袁帅向《中国经营报》记者指出，房地产市场回暖对下游家居企业的产业及未来发展的影响，可能会带来一些积极的变化。然而需要注意的是，虽然政策对经济的拉动作用明显，但家居市场竞争激烈，消费者需求多变、原材料价格波动等因素仍可能对家居产业产生影响。因此，家居企业需要密切关注市场变化，灵活调整经营策略，以应对可能出现的风险和挑战。

家居企业开启“回购潮”

上半年家居消费市场虽然回暖，但增速仍然较为缓慢。国家统计局公布的数据显示，1~6月，社会消费品零售总额累计同比增长8.2%，但家具类社零总额同比仅增长了3.8%，明显慢于社会消费品零售总额增速，受经济复苏缓慢及居民购房预期转弱的影响，上半年家居消费持续低位复苏。

然而进入下半年以来，随着经济拉动政策的不断出台、上游房地产行业持续松绑，让家居市场消费信心被再度激活。国家统计局不久前公布的8月社会消费品零售数据中，家具类商品零售额同比增长4.8%，消费端对于家居产品的需求

政策助力行业锦上添花

事实上，行业回暖与下半年以来出台的家居消费政策助力密不可分。

7月18日，商务部等13部门联合印发的《关于促进家居消费若干措施的通知》，在大力提升供给质量、积极创新消费场景、有效改善消费条件、着力优化消费环境四个方面提出11条相关措施，其中包括完善绿色供应链、创新培育智能消费、推动业态模式创新发展、发展社区便民服务等。

商务部副部长盛秋平在国务院政策例行吹风会上表示，家居消费涉及领域多、上下游链条长、规模体量大，采取针对性措施加以提振，有

利于带动居民消费增长和经济恢复。下一步，商务部将会同相关部门，进一步细化工作举措，加强宣传引导，充分调动地方和市场主体积极性，推动政策措施尽快落地见效，释放家居消费潜力，巩固消费恢复势头，更好满足人民美好生活需要。

他还补充道，“总的考虑是，以绿色化、智能化、适老化为‘发力点’，提升供给质量，创新消费场景，改善消费条件，优化消费环境，疏堵点、解难点、治痛点，促进家居消费恢复和升级。”

袁帅指出，《关于促进家居消费若干措施的通知》对家居行业的回暖起到了积极的推动效应。“首

稳步回升。随着行业的回暖，多家上市家居企业也在回购股份或推出增持计划以提振市场信心。慕思股份(001323.SZ)9月5日公告，公司拟回购部分公司股份，将用于后期实施股权激励计划或员工持股计划。回购资金总额在1.2亿元~2.4亿元之间，回购价格不超过40元/股。

9月19日，敏华控股(01999.HK)公布，控股股东、董事会主席、执行董事兼总裁黄敏利于2023年9月19日透过 Man Wah Investments Limited 自公开市场购入公司300万股普通股。Man Wah Invest-

ments Limited 于2023年9月15日至9月19日在公开市场上已经购入合共900万股普通股。

9月22日，顾家家居(603816.SH)发布关于公司高级管理人员增持公司股份计划的完成公告。自2022年9月23日至2023年9月22日，公司高级管理人员廖强、刘春新、李云海或其参与设立的有限合伙企业、信托计划及资管计划等，通过二级市场集中竞价方式累计增持公司股份108.24万股，占公司总股本的0.13%，增持金额为人民币4535.52万元。此次增持计划已实施完毕。

富森美(002818.SZ)9月26日

公告称，其财务总监、副总经理王鸿女士，通过深圳证券交易所集中竞价交易系统增持公司股份6.87万股，占公司总股本的比例为0.0092%。本次增持前，王鸿女士未直接或间接持有公司股份。

喜临门(603008.SH)10月10日公告，截至2023年9月30日，公司以集中竞价交易方式累计回购股份794.09万股，占公司总股本的比例为2.05%，已支付资金总额为1.9亿元。

袁帅告诉记者，下半年经济回暖后，家居企业仍选择集体回购来提振市场信心，这可能是因为他们看到了一些潜在的风险和挑

战。“首先，尽管经济回暖，但家居市场的竞争仍然激烈。回购股份可以向市场展示公司的财务实力和信心，从而提升消费者和投资者对公司的信任和好感。其次，回购股份也能够帮助公司提高员工士气和留存率。通过实施员工股权激励或员工持股计划，公司可以给予员工更多的参与感和归属感，从而提高他们的工作积极性和效率。”

此外，袁帅还指出，回购股份还可以帮助公司优化资本结构，提高公司的净资产收益率和股东回报率等财务指标，从而增强公司的市场竞争力。

方面，家居企业可以加大研发投入，推动技术创新，提高产品的品质和附加值。并加强品牌建设，提高品牌知名度和美誉度，建立消费者对品牌的信任和忠诚。在渠道建设方面，可以拓展线上和线下销售渠道，建立高效的物流配送体系，提高渠道的覆盖率和便利性。而在售后服务方面，企业可以加强售后服务团队建设，提供及时、贴心的售后服务，增加消费者对产品的满意度和忠诚度。此外，在环保意识方面，企业则可以提高环保意识，选择符合环保标准的材料和工艺，生产环保型家具，为消费者提供健康环保的产品。

袁帅表示，总体而言，这一政策通过鼓励绿色制造、推动智能化发展以及关注适老化设计等方面，为家居行业注入了新的活力，有助于促进家居消费的回暖，同时也对实现可持续发展和满足人民的美好生活需求起到了积极的作用。

此外，袁帅指出，家居企业仍存在技术创新不足、品牌建设薄弱、渠道建设滞后、售后服务不完善以及环保意识不足等诸多问题。

对此，袁帅建议，在品牌建设