

物业管理1H26业绩预览：核心业务相对平稳 盈利表现开始分化

2026-07-23

预测主要标的1H26 核心盈利平均同比增长2%

我们预计主要覆盖企业11H26 收入同比平均增长5%左右，利润率端有所分化，对应核心/报表净利润增速则处于-10%到+15%的区间。

关注要点

基础物管业务大体平稳，收入增速随基数增长逐步放缓。我们预计主要覆盖企业上半年市场外拓大体平稳，部分企业（例如招商积余）外拓金额实现良好增长，考虑到正常的项目汰换以及逐步提升的收入基数，预计基础物管收入实现中单位数到双位数左右增长（平均增速预计相较于去年同期有所放缓）；多数企业增值服务表现仍对整体收入增速形成拖累，整体收入增速随基数增长逐步放缓。我们预计主要企业利润率分化明显，一方面不同企业提质增效所处阶段不同，另一方面市场竞争下非住宅业态毛利率或存在一定压力。平均而言，我们预计主要覆盖企业上半年盈利增速略低于收入增速。

收缴率与经营性现金流边际仍面临一定压力。我们预计环境压力下，主要企业上半年物业费综合收缴率仍将面临一定压力，但相对可控：其中C端小业主的收缴率或继续承压，B端及G端客户收缴率则主要和企业客户质量有关，不同企业之间预计有所分化；由于季节性影响，上半年主要企业经营性现金流仍为净流出状态，大部分企业流出规模较去年同期增加。我们预计主要企业中期派息边际变化有限，建议投资人关注全年维度经营性现金流目标及分红派息情况。

估值与建议

维持覆盖企业盈利预测、评级和目标价不变，主要覆盖企业当前交易于2026 年8.5 倍平均核心市盈率和6.0%预期股息收益率。

风险

物业费收缴率超预期承压；前端外拓项目利润率持续下滑；社保缴纳征管趋严背景下成本压力超出预期

