招商积余 20260902

2026H1 非住物管稳健增长，第三方拓展强劲但利润与现金流承压

摘要

- 2026H1 营收 94.78 亿元，同比+7.02%，归母净利润 4.87 亿元，同比+5.23%，整体增长稳健但毛利承压。
- 基础物管毛利率 10.36%，同比-1.2pct；非住业务营收占比超 70%，因续约调价及人工成本刚性导致毛利率同比-1.63pct。
- 市场化拓展强劲，新签年度合同额 20.93 亿元，同比+18.65%；第三方非住业态合同额同比+31.43%，高校、医院赛道同比+63%。
- 关联方业务大幅收缩，控股股东新签合同额同比-63.95%，其中非住业务同比-73.81%，业务重心加速向第三方转移。
- 经营性现金流净额-15.36 亿元，同比-29.26%，主因非住及楼宇工程业务结算审核流程趋严导致收缴率下降。
- 全年展望：规模增长预期稳健，但受新拓项目竞争加剧、社保成本上升及 REITs 推进影响，全年利润端存在较大不确定性。

Q&A

请介绍一下公司 2026 年上半年的整体经营业绩、各业务板块的收入与毛利率情况，以及物业管理业务的拓展成果？

2026 年上半年，公司实现营业收入 97.71 亿元，同比增长 6.64%；归母净利润为 4.98 亿元，同比增长 0.15%；扣除非经常性损益后的归母净利润为 4.87 亿元，同比增长 5.23%，整体发展稳健。报告期末，经营活动产生的现金流量净额为 -15.36 亿元，同比下降 29.26%，主要受当期收缴率影响。 公司主营业务分为物业管理和资产管理两大板块。 物业管理业务占总营收的 97%，上半年合计实现营收 94.78 亿元，同比增长 7.02%，综合毛利率为 9.82%，同比减少 1.32 个百分点。 具体来看，基础物业管理业务营收为 75.31 亿元，同比增长 9.97%，毛利率为 10.36%，同比减少 1.2 个百分点。其中，非住宅业务是核心，占基础营收的 70%以上，其上半年营收为 53.61 亿元，同比增长 9.06%，毛利率为 1同比减少 1.63 个百分点。毛利率下降的主要原因是部分合同续约时价格调整，同时甲方对质量要求高以及人工成本刚性支出，导致成本端承压。住

人在草木间

约占基础物管营收的近30%。 增值服务业务方面，平台增值服务因主动调整业务结构、降低低毛利业务，上半年营收为1.65亿元，同比下降27.33%，但毛利率提升至12.46%，同比增加1.47个百分点。专业增值服务营收为17.82亿元，同比基本持平，增长0.05%，毛利率为7.3%，同比减少2.23个百分点。毛利率下降主要受案场协销和工程业务影响，前者因股东方交付项目减少及考核趋严导致收入受影响，后者则面临市场竞争加剧和物料价格上涨的双重压力。 资产管理业务占总营收的3%左右。 其中，商业运营业务营收为8,644万元，同比下降6.11%，主要因筹开期项目较去年同期减少；毛利率则同比增加了2.65个百分点。目前共管理73个项目，总面积395万平方米，包括3个自持花园城、59个受托管理的购物中心及公寓，以及11个对外输出管理的项目。 持有物业出租及经营业务上半年营收为2.7亿元，同比下降3.22%，毛利率减少1.37个百分点，收入下降源于个别物业因出租方经营状况变化而产生减租。公司总可出租面积为46.89万平方米，整体出租率维持在94%的高位。截至2026年6月末，公司投资性房地产账面值为54.82亿元。 在物业管理业务拓展方面，截至2026年6月30日，公司在管项目2,599个，管理面积达4.1亿平方米。上半年新签年度合同额为20.93亿元，同比增长18.65%，市场化拓展成效显著。其中，来自第三方的合同额为20.31亿元，同比增长28%，尤其是第三方非住宅业态合同额增速达到31.43%。在高校和医院等赛道，新签年度合同额均实现了63%的同比增长，重点发展的IFM赛道也同比增长14%。住宅业务方面，尽管来自控股股东方的拓展有所下降，但第三方存量住宅拓展表现亮眼，新签年度合同额同比增长17%，共拓展了15个存量项目。

请问公司2026年上半年第三方拓展项目的整体业态结构和利润率情况如何？与存量项目相比，新拓展项目的利润率水平有何差异？

公司在第三方项目拓展方面始终坚持全业态覆盖的方向，2026年上半年在办公、高校、金融、医院、公共等所有赛道均有斩获。其中，高校和医院业态的新签合同额增幅较大，而办公、高校等传统优势业态的合同额体量依然领先。 关于利润率，当前面临较大压力，呈现下滑趋势。这主要源于两方面：首先，新拓展项目因市场竞争持续加剧及整体市场环境影响，毛利率承压显著；其次，部分存量项目在续签时，即便合同额有所增长，也需要投入更多成本以提供新增服务内容或提升服务质量。而对于续约时合同额减少的项目，客户对服务品质的要求却未必会相应降低，这对公司构成了挑战。 从业态来看，不同业态的毛利率差异较大。相对而言，办公和金融类项目的毛利率较高，而城市服务类项目的毛利率则相对较低。总体趋势是利润率承压严重。

2026年8月28日发布的房地产新政预计将对公司业务产生哪些影响？公司是否已进行相关评估？

公司正在持续跟进相关新政策。政策的潜在影响主要体现在与股东方协同的业务上。2026年上半年，来自控股股东的新签合同额下降幅度较大，整体同比下降63.95%，其中住宅业务下降60.77%，非住业务下降73.81%。尽管来自控股股东

的业务体量本身不大，对公司整体业绩影响有限，但该板块的降幅显著。 如果新政能够有效落地，预计将对公司业务产生正向作用。一方面，可能提升来自控股股东的基础物管业务；另一方面，在专业增值服务领域，如案场协销、房屋与车位代理、楼宇工程及精装修等业务，也可能受益。然而，由于政策刚刚出台，其对市场的具体影响仍有待持续观察。

公司 2026 年上半年的收缴率和现金流表现与 2025 年同期相比有何变化？各业态的收缴率情况是怎样的？

2026 年上半年经营活动产生的现金流量净额为-15.37 亿元，较 2025 年同期减少 29.26%，这主要受到当期收缴率的影响，流入端的现金因此减少了约 3 亿元。 从业态来看，对整体收缴率影响最大的是非住业务，其次是专业公司业务（尤其是楼宇工程类），住宅业务的影响最小。住宅业务本身规模较小，且收缴率与去年同期相比仅略有下降。非住业务和专业公司的楼宇工程业务收缴率下降相对较多，其关键原因并非客户出现经营风险，而主要是结算审核流程方面的问题。当前，许多大型甲方客户，特别是大型公司、厂区、园区的内部控制和报销审批流程变得非常严格，对结算流程、审核过程及所需资料的要求极高，这成为影响收缴率最主要的因素。此外，部分新项目在中标条件中会主动延长结算周期。 尽管上半年收缴率受到一定影响，但风险总体可控。下半年，公司计划通过增加流程报备方面的人员配备等多种措施，最大限度地保障现金流和收缴率，力求与往年水平不会产生太大差距。

对于 2026 年全年的收入和业绩，公司有何展望？

从收入和规模来看，鉴于新项目拓展保持了良好的增速，预计全年将维持相对稳健的态势。 然而，在利润方面存在较大的不确定性。非住业务作为公司的核心板块（占基础物管收入约 70%，而基础物管占公司总营收的 80%），其利润水平对公司整体业绩影响巨大。当前，无论是新拓项目还是续约项目，非住业务的毛利率都面临显著的市场压力。同时，社保等相关成本要求日益提高，进一步加大了利润压力。此外，公司正在推进的 REITs 等事项也带来一些不确定性因素。因此，对于全年的利润情况，目前尚难给出明确的判断。

公司 2026 年的分红政策是否会有所调整，分红率是否有提升的可能？

关于分红政策，目前无法给出明确答复。公司管理层已关注到整个行业的分红情况以及外部机构的相关讨论，并深刻认识到此事的重要性。随着公司历史债务的出清，未来会更有效地利用资金，致力于为股东提供更好的回报，与股东共享公司的成长。但具体的策略、分红率是否会提升以及提升幅度等细节，目前尚未有明确的信息可以披露。