



营收利润提升，物管规模扩张

—— 2024 年三季报点评

2024 年 11 月 1 日

- 事件：**公司发布 2024 年三季报，公司 2024 年前三季度实现营业收入 121.6 亿元，同比增长 12.01%；归母净利润 6.20 亿元，同比增长 4.19%；基本每股收益 0.59 元/股，同比增长 4.19%。
- 营收实现双位数增长：**公司 2024 年前三季度实现收入 121.6 亿元，同比增长 12.01%，归母净利润 6.20 亿元，同比增长 4.19%。归母净利润增速低于收入的原因为：1) 毛利率略有下滑，2024 年前三季度公司毛利率为 11.31%，较去年同期下滑 1.35pct；2) 前三季度实现其他收益 0.34 亿元，较去年同期下滑 30.90%，主要由于增值税进项税加计递减及政府补助减少；3) 公允价值变动损失 0.1 亿元，主要由于出售投资性房地产所致。从费用管控看，2024 年前三季度公司的销售费用率和管理费用率分别为 0.46%、2.83%，分别较去年同期下降 0.12pct、0.58pct，管理效果明显。
- 业态注重多元化布局：**公司 2024 年前三季度的物管业务稳定经营。截至 2024 年三季度末，公司在管物业项目 2252 个，管理面积 4.01 亿方，较 2024 年上半年末提升 4.16%。第三季度新签年度合同 29.09 亿元，市拓保持稳健增长。前三季度住宅业态新签年度合同额同比增长 79%；非住业态持续拓展，深耕办公、园区、政府等优势赛道，中标贵州黔源电力、成都太行实验室、广州医科大学附属第五医院、深圳鄞阳湖科技园项目等千万级项目。
- 资管业务强运营能力：**公司截至 2024 年 9 月末在管商业项目 71 个（含筹备项目），管理面积 402 万方，其中自持项目 3 个，受托管理招商蛇口项目 58 个，第三方品牌输出项目 10 个，分别较 2024 年上半年末增加 1 个在管项目（含筹备），管理面积提升 1.26%、其中第三方品牌拓展项目提升 1 个。持有物业的运营方面，截至 2024 年三季度末出租率为 95%。较上半年末提升 1pct。
- 增值服务稳步推进：**1) 到家服务和租售业务持续拓展业务深度，服务覆盖率显著提升。2) 充电桩业务多渠道接入，充电桩数和充电量大幅提升。3) 社区康养业务积极探索“物业+康养”创新模式，落地试点项目。
- 股份回购彰显信心：**公司拟以自有资金或自筹资金以集合竞价的方式回购股份，彰显对于公司未来发展的信心。
- 投资建议：**公司 2024 年前三季度收入和归母净利润均实现增长。物管业务稳定增长，业态实现多元化布局；资管业务在管规模扩大，彰显公司强运营能力。根据三季报的情况，我们维持公司 2024-2026 年归母净利润为 8.07 亿元、9.09 亿元、9.70 亿元的预测，对应 EPS 为 0.76 元/股、0.86 元/股、0.92 元/股，对应 PE 为 15.19X、13.48X、12.63X，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**宏观经济不及预期的风险、基础物管服务拓展不及预期的风险、关联方相关业务不及预期的风险、资产管理业务运营不及预期的风险、增值服务运营不及预期的风险。

招商积余（股票代码：001914）

推荐 维持评级

分析师

胡孝宇

✉: huxiaoyu_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130523070001

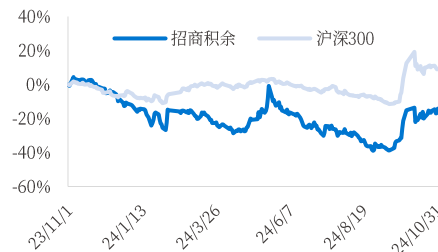
市场数据

2024-10-31

股票代码	001914.SZ
A 股收盘价(元)	11.56
上证指数	3279.82
总股本(万股)	106034.606
实际流通 A 股(万股)	106034.276
流通 A 股市值(亿元)	121

相对沪深 300 表现图

2024-10-31



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河地产】公司点评_营收利润增长，聚焦非住业态_招商积余 2024 年半年报点评
- 【银河地产】公司点评_招商积余_收入稳步增长，物管业务规模扩大_2024 年一季报点评
- 【银河地产】公司点评_招商积余_管理规模质量兼升，运营管理稳步向前_2023 年报点评

主要财务指标预测

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	15626.68	17682.74	19844.75	21652.13
收入增长率%	19.99	13.16	12.23	9.11
归母净利润(百万元)	735.73	806.86	909.03	970.49
利润增速%	23.96	9.67	12.66	6.76
毛利率%	11.56	11.24	11.37	11.46
摊薄 EPS(元)	0.69	0.76	0.86	0.92
PE	16.66	15.19	13.48	12.63
PB	1.26	1.16	1.07	0.98
PS	0.78	0.69	0.62	0.57

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录:

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	8713.98	9758.96	12142.94	14201.25
现金	4347.64	3939.76	5829.10	7615.51
应收账款	2292.66	2740.60	3144.31	3271.86
其它应收款	730.62	1018.87	1116.92	1118.76
预付账款	93.70	167.11	177.91	176.00
存货	1116.67	1749.49	1721.70	1854.08
其他	132.69	143.12	152.99	165.04
非流动资产	9890.08	9451.61	8861.82	8460.91
长期投资	98.77	90.29	103.70	115.72
固定资产	627.13	621.40	616.46	593.51
无形资产	27.35	24.08	20.31	16.92
其他	9136.83	8715.84	8121.35	7734.76
资产总计	18604.06	19210.57	21004.75	22662.16
流动负债	7476.43	7026.85	7795.19	8332.97
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付账款	2155.10	2188.19	2601.42	2832.42
其他	5321.34	4838.66	5193.77	5500.55
非流动负债	1217.25	1455.52	1569.58	1715.80
长期借款	341.10	541.10	641.10	761.10
其他	876.15	914.42	928.48	954.70
负债合计	8693.68	8482.37	9364.78	10048.77
少数股东权益	151.02	154.26	156.99	159.91
归属母公司股东权益	9759.36	10573.95	11482.99	12453.48
负债和股东权益	18604.06	19210.57	21004.75	22662.16

现金流量表(百万元)	2024A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1816.42	486.74	1283.91	1335.19
净利润	738.65	810.10	911.77	973.41
折旧摊销	125.94	107.72	121.11	97.95
财务费用	94.85	15.23	20.16	23.86
投资损失	-13.68	-24.69	-34.15	-24.80
营运资金变动	850.74	-447.28	231.70	215.87
其它	19.92	25.67	33.32	48.89
投资活动现金流	-39.31	390.81	511.52	328.86
资本支出	-29.75	-116.05	-172.81	-105.42
长期投资	-9.82	475.71	644.36	403.67
其他	0.26	31.15	39.97	30.61
筹资活动现金流	-594.86	-1285.27	93.90	122.36
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
长期借款	-401.40	200.00	100.00	120.00
其他	-193.46	-1485.27	-6.10	2.36
现金净增加额	1182.42	-407.88	1889.34	1786.41

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	15626.68	17682.74	19844.75	21652.13
营业成本	13820.71	15695.08	17587.51	19169.73
营业税金及附加	92.01	106.10	119.07	129.10
营业费用	94.18	106.10	115.71	128.89
管理费用	605.15	655.80	734.26	814.21
财务费用	62.90	68.28	111.36	107.28
资产减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	5.97	0.00	0.00	0.00
投资净收益	4.97	24.69	34.15	24.80
营业利润	915.26	1065.08	1215.56	1297.49
营业外收入	14.60	16.79	18.47	19.95
营业外支出	1.45	1.74	1.91	2.01
利润总额	928.41	1080.13	1232.12	1315.43
所得税	189.75	270.03	320.35	342.01
净利润	738.65	810.10	911.77	973.41
少数股东损益	2.93	3.24	2.74	2.92
归属母公司净利润	735.73	806.86	909.03	970.49
EBITDA	1092.57	1256.13	1464.59	1520.65
EPS (元)	0.69	0.76	0.86	0.92

主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	19.99%	13.16%	12.23%	9.11%
营业利润	10.97%	16.37%	14.13%	6.74%
归属母公司净利润	23.96%	9.67%	12.66%	6.76%
毛利率	11.56%	11.53%	11.48%	11.46%
净利率	4.71%	4.56%	4.58%	4.48%
ROE	7.54%	7.63%	7.92%	7.79%
ROIC	6.37%	7.42%	7.87%	7.66%
资产负债率	46.73%	44.15%	44.58%	44.34%
净负债比率	-22.11%	-28.59%	-41.60%	-51.40%
流动比率	1.17	1.39	1.56	1.70
速动比率	0.99	1.10	1.30	1.45
总资产周转率	0.86	0.94	0.99	0.99
应收账款周转率	6.76	7.03	6.74	6.75
应付账款周转率	7.16	7.23	7.34	7.06
每股收益	0.69	0.76	0.86	0.92
每股经营现金	1.71	0.46	1.21	1.26
每股净资产	9.20	9.97	10.83	11.74
P/E	16.66	15.19	13.48	12.63
P/B	1.26	1.16	1.07	0.98
EV/EBITDA	9.60	7.32	5.06	3.80
P/S	0.78	0.69	0.62	0.57

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

胡孝宇，房地产行业分析师，4年房地产研究经验，美国东北大学硕士，同济大学金融学学士，曾就职于天风证券，2023年7月加入中国银河证券研究院。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn