

## 招商积余(001914.SZ)

## 业绩稳增，质效并进

## 推荐 (维持)

股价:10.84元

## 主要数据

行业	房地产
公司网址	www.cmpo1914.com
大股东/持股	招商局蛇口工业区控股股份有限公司/47.45%
实际控制人	国务院国有资产监督管理委员会
总股本(百万股)	1,060
流通A股(百万股)	1,060
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	115
流通A股市值(亿元)	115
每股净资产(元)	9.83
资产负债率(%)	44.6

## 行情走势图



## 相关研究报告

【平安证券】招商积余(001914.SZ)\*季报点评\*业绩稳健增长，规模再上新台阶\*推荐20241031

## 证券分析师

杨侃 投资咨询资格编号  
S1060514080002  
BQV514  
YANGKAN034@pingan.com.cn

郑茜文 投资咨询资格编号  
S1060520090003  
ZHENGXIWEN239@pingan.com.cn



## 事项:

公司公布2024年年报，全年实现营业收入171.7亿元，同比增长9.9%，归母净利润8.4亿元，同比增长14.2%，拟向全体股东每10股派发现金红利2.40元（含税），不送红股，不以公积金转增股本。

## 平安观点:

- 业绩稳健增长，毛利率&费用率改善：**2024年公司营业收入171.7亿元，同比增长9.9%，归母净利润8.4亿元，同比增长14.2%。其中，物业管理业务营业收入164.9亿元，同比增长11.7%，资产管理业务营业收入6.7亿元，同比下降4%；从物业管理业务收入构成看，基础物业管理营业收入134亿元，同比增长10.6%，平台增值服务营业收入5.4亿元，同比下降8.2%，专业增值服务营业收入25.5亿元，同比增长23.8%。2024年毛利率同比提升0.4个百分点至12%，其中物业管理业务毛利率同比提升0.4个百分点至10.5%，基础物业管理毛利率同比提升1.9个百分点至10.7%，管理费用率3.5%，同比下降0.4个百分点。
- 物业管理质效并进，资产管理能力提升：**2024年末公司在管项目2296个，覆盖全国162个城市，管理面积3.65亿平米，其中非住宅管理面积2.27亿平米、第三方管理面积2.33亿平米，分别占比62.3%、63.8%。年内新签年度合同额40.3亿元，同比微降0.4%，非住宅新签年度合同额34.6亿元，同比微增0.1%，第三方新签年度合同额36.9亿元，同比增长4.4%。年末公司旗下招商商管在管商业项目70个（含筹备项目），管理面积393万平米，其中自持项目3个，受托管理招商蛇口项目59个，第三方品牌输出项目8个；年内在管项目集中商业销售额同比提升30%，同店同比提升6%，客流同比提升34%，同店同比提升11%，会员总数783万，同比增长12%。年末持有物业总可出租面积46.89万平米，总体出租率95%。
- 投资建议：**由于公司毛利率改善超出预期，小幅上调公司2025-2026年

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	15,627	17,172	18,460	19,808	21,155
YOY(%)	20.0	9.9	7.5	7.3	6.8
净利润(百万元)	736	840	914	992	1,068
YOY(%)	24.0	14.2	8.8	8.5	7.6
毛利率(%)	11.6	12.0	12.0	12.0	12.1
净利率(%)	4.7	4.9	5.0	5.0	5.0
ROE(%)	7.5	8.1	8.2	8.2	8.3
EPS(摊薄/元)	0.69	0.79	0.86	0.94	1.01
P/E(倍)	15.6	13.7	12.6	11.6	10.8
P/B(倍)	1.2	1.1	1.0	1.0	0.9

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

EPS预测至0.86元（原为0.81元）、0.94元（原为0.89元），新增2027年EPS预测为1.01元，当前股价对应PE分别为12.6倍、11.6倍、10.8倍。公司作为央企物管领先者，资源禀赋及市拓优势突出，多业态综合服务能力强劲，有望受益行业格局重构并持续向好发展，维持“推荐”评级。

**风险提示：**1）若国内经济有效需求修复缓慢，市场环境不确定因素增多，可能导致公司合同续签、价格竞争、收款等压力增大；2）若房地产修复不及预期，将导致物业行业发展空间受限、公司经营承压风险；3）存量时代下物企发力市场化拓展为必然趋势，过度竞争将导致公司业务拓展承压、经营利润下滑风险；4）增值服务、商业运营等业务发展不及预期风险。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	9210	11672	13818	16001
现金	4669	6834	8679	10621
应收票据及应收账款	2317	2471	2646	2820
其他应收款	896	1045	1122	1198
预付账款	74	134	143	153
存货	1146	1068	1098	1070
其他流动资产	109	121	130	139
<b>非流动资产</b>	9856	8978	8099	7272
长期投资	106	118	131	143
固定资产	691	583	475	366
无形资产	24	20	16	12
其他非流动资产	9035	8256	7478	6750
<b>资产总计</b>	19067	20650	21917	23273
<b>流动负债</b>	6947	7916	8491	9065
短期借款	149	0	0	0
应付票据及应付账款	2974	2713	2910	3106
其他流动负债	3824	5203	5581	5958
<b>非流动负债</b>	1549	1356	1171	1009
长期借款	747	553	369	207
其他非流动负债	802	802	802	802
<b>负债合计</b>	8496	9272	9662	10074
少数股东权益	151	185	221	260
股本	1060	1060	1060	1060
资本公积	3077	3077	3077	3077
留存收益	6281	7056	7896	8801
<b>归属母公司股东权益</b>	10419	11193	12034	12938
<b>负债和股东权益</b>	19067	20650	21917	23273

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	1802	2681	2209	2292
净利润	869	948	1029	1107
折旧摊销	92	891	891	840
财务费用	30	23	15	13
投资损失	-5	-18	-18	-18
营运资金变动	772	821	275	333
其他经营现金流	44	17	17	17
<b>投资活动现金流</b>	-94	-11	-11	-11
资本支出	12	0	0	-0
长期投资	-7	0	0	0
其他投资现金流	-99	-11	-11	-11
<b>筹资活动现金流</b>	-1495	-505	-352	-339
短期借款	149	-149	0	0
长期借款	320	-193	-185	-162
其他筹资现金流	-1964	-163	-167	-177
<b>现金净增加额</b>	214	2165	1846	1942

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	17172	18460	19808	21155
营业成本	15119	16245	17423	18601
税金及附加	109	117	125	134
营业费用	115	112	120	128
管理费用	602	637	679	719
研发费用	78	90	96	103
财务费用	30	23	15	13
资产减值损失	-1	-3	-4	-4
信用减值损失	-39	-44	-48	-51
其他收益	50	50	50	50
公允价值变动收益	1	0	0	0
投资净收益	5	18	18	18
资产处置收益	2	1	1	1
<b>营业利润</b>	1136	1259	1366	1471
营业外收入	10	12	12	12
营业外支出	7	8	8	8
<b>利润总额</b>	1139	1263	1371	1475
所得税	269	315	342	368
<b>净利润</b>	869	948	1029	1107
少数股东损益	29	33	36	39
<b>归属母公司净利润</b>	840	914	992	1068
EBITDA	1261	2177	2277	2329
EPS (元)	0.79	0.86	0.94	1.01

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	9.9	7.5	7.3	6.8
营业利润(%)	24.1	10.8	8.6	7.7
归属于母公司净利润(%)	14.2	8.8	8.5	7.6
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	12.0	12.0	12.0	12.1
净利率(%)	4.9	5.0	5.0	5.0
ROE(%)	8.1	8.2	8.2	8.3
ROIC(%)	13.1	12.5	17.2	22.6
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	44.6	44.9	44.1	43.3
净负债比率(%)	-35.7	-55.2	-67.8	-78.9
流动比率	1.3	1.5	1.6	1.8
速动比率	1.1	1.3	1.5	1.6
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.9	0.9	0.9	0.9
应收账款周转率	7.6	7.6	7.6	7.6
应付账款周转率	5.08	5.99	5.99	5.99
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.79	0.86	0.94	1.01
每股经营现金流(最新摊薄)	1.70	2.53	2.08	2.16
每股净资产(最新摊薄)	9.83	10.56	11.35	12.20
<b>估值比率</b>				
P/E	13.7	12.6	11.6	10.8
P/B	1.1	1.0	1.0	0.9
EV/EBITDA	7	3	2	1

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

## 平安证券研究所投资评级:

### 股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

### 行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

### 公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2025版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

### 平安证券研究所

电话:4008866338

#### 深圳

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

#### 上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

#### 北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层