



# 收入利润稳健增长，物管积极多元市拓

## —— 2026 年一季报点评

2026 年 04 月 29 日

### 核心观点

- **事件：**公司发布 2026 年一季报。2026 年一季度，公司实现营收 47.70 亿元，同比增长 6.82%，归母净利润 2.33 亿元，同比增长 6.30%。
- **收入利润同步增长：**2026 一季度，公司实现营收 47.70 亿元，同比增长 6.82%；归母净利润 2.33 亿元，同比增长 6.30%。归母净利润增速略低于营收增速，主要由于 1) 毛利率略微下降，2026 年 Q1 公司整体毛利率为 10.78%，较 2025 年 Q1 降低 0.7pct；2) 投资收益收窄，2026 年 Q1 公司实现投资收益 159.65 万元，较 2025 年 Q1 降低 40.92%。费用管控层面，公司 2026 年 Q1 的销售费用率和管理费用率分别为 0.46%、2.63%，分别较 2025Q1 升高 0.02pct、降低 0.52pct。
- **物管多元市拓：**2026 年 1 月至今，公司积极进行市场拓展。截至 2026 年 4 月 27 日，公司已于 2026 年拓展 56 个项目，其中 1 月、3 月、4 月分别拓展 20 个、18 个、18 个，公司保持稳健的市拓。公司保持多元化的优势，在多个赛道积极布局。2026 年 1 月至 4 月，公司新拓的项目包括住宅、医院、校园、金融、写字楼、园区、交通等多业态，如杭州西溪海花苑、济南市第三人民医院、重庆三峡科技大学、京东集团深圳总部综合项目等。
- **投资建议：**公司收入利润均保持稳健增长。2026 年 1 月~4 月，公司持续市拓，并保持多元化的优势，布局住宅、医院、校园、写字楼、园区等多业态。基于此，我们维持公司 2026-2028 年归母净利润分别为 9.77 亿元、10.69 亿元、11.63 亿元的预测，对应 EPS 为 0.93 元/股、1.01 元/股、1.10 元/股，对应 PE 为 10.92X、9.98X、9.17X，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。

### 主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	19,273	21,477	23,639	25,417
收入增长率%	12.23	11.43	10.07	7.52
归母净利润(百万元)	655	977	1,069	1,163
利润增长率%	-22.12	49.18	9.46	8.78
分红率%	41.85	30.00	30.00	30.00
毛利率%	11.09	11.93	11.55	11.30
摊薄 EPS(元)	0.62	0.93	1.01	1.10
PE	16.29	10.92	9.98	9.17
PB	0.99	0.92	0.86	0.81
PS	0.55	0.50	0.45	0.42

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

### 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

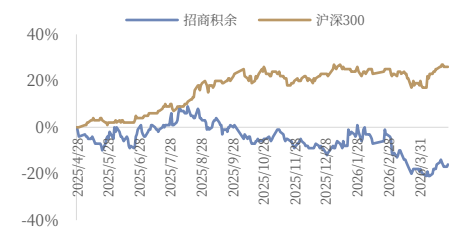
### 市场数据

2026 年 04 月 28 日

股票代码	001914
A 股收盘价(元)	10.12
上证指数	4,078.64
总股本(万股)	105,372
实际流通 A 股(万股)	105,372
流通 A 股市值(亿元)	107

### 相对沪深 300 表现图

2026 年 04 月 28 日



资料来源：中国银河证券研究院

### 相关研究

- 1.【银河地产】收入双位数提高，物管积极拓展\_招商积余 2025 年报点评
- 2.【银河地产】收入利润双位数增长，物管坚持多元布局\_招商积余 2025 年三季报点评
- 3.【银河地产】公司点评\_收入利润稳中有升，物管保持非住优势\_招商积余 2025 半年报点评

附录:

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	10,278	11,776	13,097	14,423
现金	5,623	6,528	7,384	8,357
应收账款	2,441	2,707	2,907	3,180
其它应收款	785	1,056	1,206	1,262
预付账款	92	107	111	123
存货	1,044	1,103	1,162	1,159
其他	293	274	327	343
非流动资产	9,794	9,725	9,672	9,548
长期投资	118	130	131	140
固定资产	564	515	451	371
无形资产	21	20	19	17
其他	9,091	9,060	9,071	9,020
资产总计	20,072	21,501	22,769	23,972
流动负债	8,015	8,658	9,062	9,386
短期借款	0	0	0	0
应付账款	3,642	3,678	3,659	3,632
其他	4,372	4,980	5,403	5,754
非流动负债	1,199	1,145	1,183	1,186
长期借款	317	237	256	244
其他	882	908	927	942
负债总计	9,214	9,803	10,245	10,573
少数股东权益	134	154	182	211
归属母公司股东权益	10,724	11,544	12,342	13,188
负债和股东权益	20,072	21,501	22,769	23,972

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,641	1,211	1,185	1,297
净利润	658	996	1,098	1,191
折旧摊销	108	117	122	125
财务费用	25	11	10	11
投资损失	-3	-4	-5	-5
营运资金变动	542	11	-89	-147
其他	311	81	48	121
投资活动现金流	51	-44	-64	5
资本支出	-11	-75	-53	-34
长期投资	-38	18	-23	27
其他	100	12	12	11
筹资活动现金流	-737	-261	-265	-328
短期借款	-149	0	0	0
长期借款	-346	-80	19	-12
其他	-242	-181	-284	-316
现金净增加额	954	906	855	973

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	19,273	21,477	23,639	25,417
营业成本	17,136	18,915	20,908	22,546
税金及附加	138	161	182	198
销售费用	110	125	139	147
管理费用	580	644	686	712
研发费用	76	82	85	89
财务费用	11	19	23	28
资产减值损失	-73	-40	-22	-4
公允价值变动收益	-15	3	4	2
投资收益及其他	-179	-67	-5	34
营业利润	956	1,427	1,593	1,728
营业外收入	4	5	5	5
营业外支出	10	8	7	6
利润总额	950	1,424	1,591	1,727
所得税	292	427	493	535
净利润	658	996	1,098	1,191
少数股东损益	3	20	29	29
归属母公司净利润	655	977	1,069	1,163
EBITDA	1,070	1,560	1,735	1,880
EPS (元)	0.62	0.93	1.01	1.10

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	12.2%	11.4%	10.1%	7.5%
营业利润增长率	-15.8%	49.3%	11.6%	8.5%
归母净利润增长率	-22.1%	49.2%	9.5%	8.8%
毛利率	11.1%	11.9%	11.6%	11.3%
净利率	3.4%	4.6%	4.6%	4.7%
ROE	6.1%	8.5%	8.7%	8.8%
ROIC	5.8%	8.2%	8.5%	8.7%
资产负债率	45.9%	45.6%	45.0%	44.1%
净资产负债率	84.9%	83.8%	81.8%	78.9%
流动比率	1.28	1.36	1.45	1.54
速动比率	1.11	1.19	1.28	1.37
总资产周转率	0.98	1.03	1.07	1.09
应收账款周转率	8.32	8.34	8.42	8.35
应付账款周转率	5.18	5.17	5.70	6.18
每股收益(元)	0.62	0.93	1.01	1.10
每股经营现金流(元)	1.56	1.15	1.12	1.23
每股净资产(元)	10.18	10.96	11.71	12.52
P/E	16.29	10.92	9.98	9.17
P/B	0.99	0.92	0.86	0.81
EV/EBITDA	5.27	3.00	2.23	1.54
PS	0.55	0.50	0.45	0.42

## 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，6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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。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。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

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	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

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：

苏一耘 0755-83479312 suyiyun\_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：

程曦 0755-83471683 chengxi\_yj@chinastock.com.cn

林程 021-60387901 lincheng\_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

北京地区：

李洋洋 021-20252671 liyangyang\_yj@chinastock.com.cn

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying\_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn