

## 南京高科 (600064.SH) 地产业务收缩影响营收，归母净利润同比增长

2025年04月23日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

齐东（分析师）

胡耀文（分析师）

杜致远（联系人）

qidong@kysec.cn

huyaowen@kysec.cn

duzhiyuan@kysec.cn

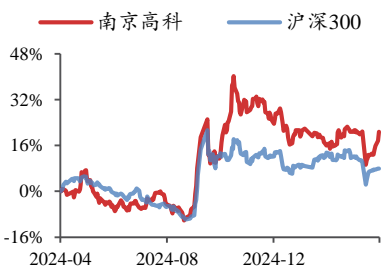
证书编号：S0790522010002

证书编号：S0790524070001

证书编号：S0790124070064

	2025/4/22
当前股价(元)	7.35
一年最高最低(元)	8.77/5.43
总市值(亿元)	127.18
流通市值(亿元)	127.18
总股本(亿股)	17.30
流通股本(亿股)	17.30
近3个月换手率(%)	50.81

### 股价走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《营收规模同比收缩，融资成本优势保持——公司信息更新报告》-2024.9.4  
 《营收增长利润下滑，多融资渠道优势明显——公司信息更新报告》-2024.4.28

#### ● 地产业务收缩影响营收，归母净利润同比增长，维持“买入”评级

南京高科发布 2024 年年报及 2025 年一季报，公司 2024 年营业收入受地产业务收缩影响有所下降，归母净利润同比增长，我们维持 2025-2026 并新增 2027 年盈利预测，预计 2025-2027 年公司归母净利润分别为 22.1、24.6、25.9 亿元，EPS 分别为 1.3、1.4、1.5 元，当前股价对应 PE 估值分别为 5.7、5.2、4.9 倍。公司作为南京区域深耕企业，融资渠道畅通，业绩有望持续改善，维持“买入”评级。

#### ● 地产业务收缩影响营收，投资收益占比提升拉高净利率

2024 年，公司实现营业收入 19.80 亿元，同比减少 58.16%；实现归母净利润 17.25 亿元，同比增长 10.58%；实现扣非归母净利润 16.21 亿元，同比下降 1.54%。截至 2024 年底，公司资产负债率 47.97%，权益乘数 1.92，流动比率 1.17，速动比率 0.39。2024 年公司实现经营性净现金流-5.0 亿元，实现毛利率、净利率分别为 21.88%、83.09%，同比分别+9.55pct、+51.72pct。公司营业收入大幅下行主要系房地产开发业务结转收入同比大幅下行 84.09%，由于公司地产业务收缩，公司投资净收益占比提升，公司净利率随之明显提升。2025Q1 公司实现营业收入 10.61 亿元，同比增长 274.09%，实现归母净利润 6.92 亿元，同比增长 31.62%。

#### ● 地产业务结转收入大幅收缩，合同销售面积同比减少

公司房地产业务实现合同销售面积 1.87 万平方米，同比减少 92.66%；实现合同销售金额 6.2 亿元，同比减少 67.59%。新开工面积 5.16 万平方米，同比减少 80.78%；竣工面积 13.12 万平方米，同比减少 61.93%。房地产开发销售业务营业收入 5.6 亿元，同比减少 84.09%。

#### ● 融资渠道持续畅通，融资成本持续降低

公司融资渠道畅通，公司 2024 年整体平均融资成本为 2.72%，较 2023 年同期下降 0.27 个百分点。经公司股东大会会议审议通过，同意授权董事长按市场化定价原则在 20 亿元额度范围内根据公司实际情况向南京银行股份有限公司进行借款，授权有效期至 2025 年 6 月 30 日。截至 2024 年末，公司在南京银行的贷款余额为 3 亿元；2024 年内公司向南京银行支付的贷款利息总额为 1341.94 万元。

● **风险提示：**南京市场销售恢复不及预期，公司股权投资业务发展不及预期。

#### 财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	4,727	1,975	2,244	2,248	2,197
YOY(%)	5.5	-58.2	13.6	0.2	-2.3
归母净利润(百万元)	1,560	1,725	2,214	2,456	2,586
YOY(%)	-35.1	10.6	28.4	10.9	5.3
毛利率(%)	12.3	21.9	22.2	20.9	18.7
净利率(%)	33.0	87.3	98.7	109.3	117.7
ROE(%)	8.0	8.2	9.9	10.0	9.6
EPS(摊薄/元)	0.90	1.00	1.28	1.42	1.49
P/E(倍)	8.2	7.4	5.7	5.2	4.9
P/B(倍)	0.7	0.7	0.6	0.6	0.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

**附：财务预测摘要**

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	17688	16787	12607	14687	11634
现金	1291	1125	1875	1350	1561
应收票据及应收账款	561	705	2	636	72
其他应收款	45	67	22	67	30
预付账款	71	72	90	72	86
存货	11342	11155	6313	8504	5243
其他流动资产	4378	3663	4304	4058	4642
<b>非流动资产</b>	19595	21608	23471	25699	27975
长期投资	16793	18206	20158	22284	24537
固定资产	172	392	397	385	371
无形资产	40	138	146	157	172
其他非流动资产	2591	2871	2771	2873	2895
<b>资产总计</b>	37283	38395	36079	40386	39609
<b>流动负债</b>	15304	14355	10062	12772	10205
短期借款	4903	4172	4000	4000	4400
应付票据及应付账款	3620	3866	857	4236	1536
其他流动负债	6780	6316	5205	4536	4269
<b>非流动负债</b>	3426	4065	3854	3609	3342
长期借款	1807	2375	1997	1569	1100
其他非流动负债	1618	1690	1857	2040	2243
<b>负债合计</b>	18729	18419	13917	16381	13547
少数股东权益	1016	1168	1140	1089	1003
股本	1730	1730	1730	1730	1730
资本公积	123	-152	-152	-152	-152
留存收益	15633	16874	18553	20450	22479
<b>归属母公司股东权益</b>	17538	18807	21022	22916	25059
<b>负债和股东权益</b>	37283	38395	36079	40386	39609

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	-2177	-501	2986	830	1025
净利润	1483	1641	2186	2405	2500
折旧摊销	22	44	52	45	47
财务费用	220	209	186	78	70
投资损失	-1965	-2294	-2100	-2289	-2433
营运资金变动	-2595	-756	2335	232	444
其他经营现金流	658	654	326	359	395
<b>投资活动现金流</b>	627	1519	-107	-304	-243
资本支出	20	19	-58	-104	-135
长期投资	-214	250	-1951	-2126	-2253
其他投资现金流	861	1288	1786	1718	1875
<b>筹资活动现金流</b>	1813	-1169	-2129	-1051	-571
短期借款	519	-731	-172	0	400
长期借款	1457	568	-377	-429	-469
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	-275	0	0	0
其他筹资现金流	-164	-730	-1579	-622	-501
<b>现金净增加额</b>	263	-151	750	-525	211

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	4727	1975	2244	2248	2197
营业成本	4144	1543	1747	1778	1787
营业税金及附加	37	-24	-28	-28	-27
营业费用	26	79	11	11	11
管理费用	124	134	67	75	74
研发费用	14	41	17	19	22
财务费用	220	209	186	78	70
资产减值损失	-608	-774	-67	-56	-44
其他收益	5	6	5	5	5
公允价值变动收益	-141	25	-162	-178	-196
投资净收益	1965	2294	2100	2289	2433
资产处置收益	0	0	1	0	0
<b>营业利润</b>	1368	1505	2121	2377	2461
营业外收入	4	4	4	4	4
营业外支出	2	1	2	2	2
<b>利润总额</b>	1370	1508	2123	2379	2464
所得税	-113	-133	-64	-26	-37
<b>净利润</b>	1483	1641	2186	2405	2500
少数股东损益	-78	-84	-28	-51	-86
<b>归属母公司净利润</b>	1560	1725	2214	2456	2586
EBITDA	1769	1927	2541	2772	2845
EPS(元)	0.90	1.00	1.28	1.42	1.49

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	5.5	-58.2	13.6	0.2	-2.3
营业利润(%)	-48.4	10.1	40.9	12.1	3.6
归属于母公司净利润(%)	-35.1	10.6	28.4	10.9	5.3
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	12.3	21.9	22.2	20.9	18.7
净利率(%)	33.0	87.3	98.7	109.3	117.7
ROE(%)	8.0	8.2	9.9	10.0	9.6
ROIC(%)	7.4	7.5	9.3	9.5	9.1
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	50.2	48.0	38.6	40.6	34.2
净负债比率(%)	35.7	36.6	20.9	19.7	17.1
流动比率	1.2	1.2	1.3	1.1	1.1
速动比率	0.4	0.3	0.6	0.4	0.5
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
应收账款周转率	9.6	3.1	8.5	7.1	6.2
应付账款周转率	0.9	0.4	0.8	0.7	0.6
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.90	1.00	1.28	1.42	1.49
每股经营现金流(最新摊薄)	-1.26	-0.29	1.73	0.48	0.59
每股净资产(最新摊薄)	10.14	10.87	12.15	13.24	14.48
<b>估值比率</b>					
P/E	8.2	7.4	5.7	5.2	4.9
P/B	0.7	0.7	0.6	0.6	0.5
EV/EBITDA	10.3	10.3	6.7	6.1	5.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

### 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

### 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

### 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

### 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn