

浦东金桥 (600639.SH) 结转收入下降拖累业绩, 住宅结转集中在下半年

2025 年 08 月 29 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

日期 2025/8/28

当前股价(元) 11.09

一年最高最低(元)	13.23/9.08
-----------	------------

总市值(亿元)	124.48
---------	--------

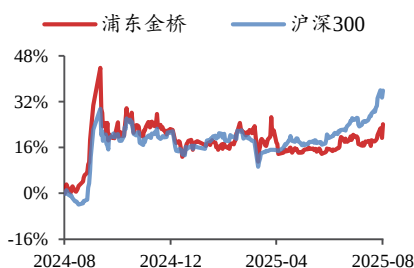
流通市值(亿元)	94.29
----------	-------

总股本(亿股)	11.22
---------	-------

流通股本(亿股)	8.50
----------	------

近3个月换手率(%)	41.35
------------	-------

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《结转规模下降，产业投资业务加速
推进—公司信息更新报告》-2025.4.15

《收入利润承压，三季度销售及物管
收入增长—公司信息更新报告》
-2024.10.31

《销售收入大幅下降，房产经营收入
保持增长—公司信息更新报告》
-2024.8.30

● 营收利润同比下降，产业投资业务加速推进，维持“买入”评级

浦东金桥发布 2025 年中报，受结转规模下降影响，公司结转业绩承压，但可售及可结转资源充足，区位优势以及产业聚集效应显著。我们维持盈利预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润为 10.5、11.0 和 13.5 亿元，对应 EPS 为 0.94、0.98、1.20 元，当前股价对应 PE 为 11.8、11.3、9.2 倍。公司推动重点项目去化，项目储备充足，业绩有望持续改善，维持“买入”评级。

● 营收利润承压，下半年结转规模较大

公司 2025 上半年实现营收 9.61 亿元，同比-33.8%；实现归母净利润 1.75 亿元，同比-46.5%；经营性净现金流-10.35 亿元，基本每股收益 0.16 元，销售毛利率和净利率分别为 47.7%和 16.3%，分别-2.4pct 和-5.5pct。公司业绩下降主要由于 2024 年同期结转了办公楼销售、土地使用权转让以及临港项目车位，2025 上半年同期结转较少；现金流出增加主要由于支付碧云综合体项目补地价款及缴纳的税金增加。公司下半年有望结转周浦碧云澧悦项目，增厚全年收入及利润，项目截至上半年末已去化 85%，累计收款 42.8 亿元。

● 在售项目去化加速，碧云综合体建设稳步推进

公司 2025 上半年在售项目为浦东碧云澧悦和碧云北外滩两项目，截至上半年末，全盘去化率分别为 84.6%、86.9%，累计收款分别为 42.8、25.2 亿元。公司上半年无新增土储及项目开竣工，销售结转收入 0.05 亿元；租赁、酒店及物管收入 9.55 亿元，截至上半年末持有各类经营性物业达 325 万方（不含新金桥广场），总体平均出租率 76%左右。公司继续推进碧云综合体城市更新项目，预计下半年实现开工。

● 强化招商引资，融资成本保持低位

公司强化招商引资，持续完善产业集群，2025 上半年累计落地项目 90 个，重点引进硬科技产业项目包括思格新能源等，累计签约面积约 7.3 万方。公司上半年公开市场成功发行 12 亿元中票，票面利率 2.19%，融资成本优势明显。

● **风险提示：**项目拓展不及预期、产业导入不及预期、上海新房价格波动风险。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	6,585	2,725	6,923	7,396	8,611
YOY(%)	30.3	-58.6	154.1	6.8	16.4
归母净利润(百万元)	1,819	1,002	1,050	1,101	1,349
YOY(%)	14.9	-44.9	4.8	4.8	22.5
毛利率(%)	68.1	51.0	36.4	35.6	34.9
净利率(%)	27.3	35.9	14.9	14.6	15.4
ROE(%)	10.6	5.2	5.2	5.3	6.2
EPS(摊薄/元)	1.62	0.89	0.94	0.98	1.20
P/E(倍)	6.8	12.4	11.8	11.3	9.2
P/B(倍)	0.9	0.9	0.8	0.8	0.7

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)						利润表(百万元)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	23259	30645	50290	37420	54873	营业收入	6585	2725	6923	7396	8611
现金	2304	4823	12256	13093	15244	营业成本	2102	1336	4406	4761	5603
应收票据及应收账款	190	187	371	264	486	营业税金及附加	1580	341	842	888	998
其他应收款	18	27	88	35	108	营业费用	29	43	48	52	60
预付账款	5	2	15	3	18	管理费用	126	139	152	163	181
存货	19232	22819	34775	21240	36232	研发费用	0	0	0	0	0
其他流动资产	1510	2786	2786	2786	2786	财务费用	399	450	467	479	397
非流动资产	16522	17990	20293	20072	19833	资产减值损失	0	0	0	0	0
长期投资	24	26	33	41	48	其他收益	25	14	21	17	14
固定资产	959	848	1977	1825	1589	公允价值变动收益	19	37	17	18	23
无形资产	257	179	158	129	96	投资净收益	41	871	353	370	388
其他非流动资产	15282	16936	18125	18078	18100	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	39781	48634	70583	57492	74706	营业利润	2408	1343	1391	1460	1792
流动负债	11117	15626	33076	24308	45720	营业外收入	1	1	1	1	1
短期借款	3685	4219	6691	10535	15999	营业外支出	1	0	1	1	1
应付票据及应付账款	1573	865	6951	1202	8123	利润总额	2408	1344	1391	1460	1792
其他流动负债	5859	10542	19434	12571	21599	所得税	610	366	363	381	469
非流动负债	11686	14218	17688	12726	7615	净利润	1798	978	1028	1080	1323
长期借款	10778	13066	16536	11574	6463	少数股东损益	-21	-24	-22	-21	-25
其他非流动负债	908	1152	1152	1152	1152	归属母公司净利润	1819	1002	1050	1101	1349
负债合计	22803	29844	50764	37035	53335	EBITDA	3796	2863	2516	3000	3648
少数股东权益	2865	4266	4244	4223	4198	EPS(元)	1.62	0.89	0.94	0.98	1.20
股本	1122	1122	1122	1122	1122	主要财务比率					
资本公积	1709	1709	1709	1709	1709		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
留存收益	10708	11070	11828	12646	13686	成长能力					
归属母公司股东权益	14113	14524	15574	16234	17173	营业收入(%)	30.3	-58.6	154.1	6.8	16.4
负债和股东权益	39781	48634	70583	57492	74706	营业利润(%)	15.4	-44.2	3.6	5.0	22.8
						归属于母公司净利润(%)	14.9	-44.9	4.8	4.8	22.5
						获利能力					
						毛利率(%)	68.1	51.0	36.4	35.6	34.9
						净利率(%)	27.3	35.9	14.9	14.6	15.4
						ROE(%)	10.6	5.2	5.2	5.3	6.2
						ROIC(%)	8.1	4.8	3.4	3.6	4.1
						偿债能力					
						资产负债率(%)	57.3	61.4	71.9	64.4	71.4
						净负债比率(%)	81.9	85.8	79.4	67.4	56.1
						流动比率	2.1	2.0	1.5	1.5	1.2
						速动比率	0.2	0.4	0.4	0.6	0.4
						营运能力					
						总资产周转率	0.2	0.1	0.1	0.1	0.1
						应收账款周转率	29.3	14.5	24.8	23.3	23.0
						应付账款周转率	1.4	1.1	1.1	1.2	1.2
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	1.62	0.89	0.94	0.98	1.20
						每股经营现金流(最新摊薄)	-5.97	-1.07	2.95	2.83	2.77
						每股净资产(最新摊薄)	12.57	12.94	13.88	14.46	15.30
						估值比率					
						P/E	6.8	12.4	11.8	11.3	9.2
						P/B	0.9	0.9	0.8	0.8	0.7
						EV/EBITDA	7.7	10.8	12.2	9.5	7.3
现金流量表(百万元)											
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E						
经营活动现金流	-6703	-1199	3314	3179	3114						
净利润	1798	978	1028	1080	1323						
折旧摊销	522	546	540	913	1158						
财务费用	399	450	467	479	397						
投资损失	-41	-871	-353	-370	-388						
营运资金变动	-10022	295	1641	1097	643						
其他经营现金流	641	-2597	-9	-19	-19						
投资活动现金流	1277	-754	-2474	-304	-508						
资本支出	27	57	2836	684	911						
长期投资	999	-1839	-7	-7	-7						
其他投资现金流	305	1141	369	388	411						
筹资活动现金流	5100	3494	4331	-5660	-5686						
短期借款	670	534	2472	3844	5464						
长期借款	4938	2288	3471	-4962	-5112						
普通股增加	0	0	0	0	0						
资本公积增加	0	0	0	0	0						
其他筹资现金流	-508	672	-1612	-4542	-6038						
现金净增加额	-326	1541	5171	-2785	-3080						

数据来源：聚源、开源证券研究所

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。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。

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