

上海临港 (600848.SH) 营收下降利润增长，园区企业营收规模保持增长

2025 年 09 月 01 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 2025/8/29

当前股价(元) 9.35

一年最高最低(元)	12.56/8.17
-----------	------------

总市值(亿元)	235.85
---------	--------

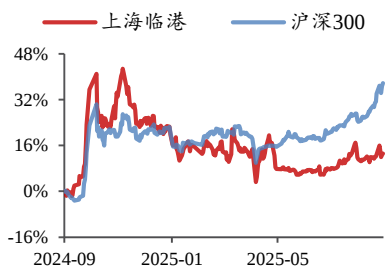
流通市值(亿元)	223.83
----------	--------

总股本(亿股)	25.22
---------	-------

流通股本(亿股)	23.94
----------	-------

近3个月换手率(%)	24.75
------------	-------

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《全年营收规模大幅增长，园区运营
服务表现超预期—公司信息更新报
告》-2025.4.16

《前三季度营收规模同比增长，园区运营服务表现超预期—公司信息更新报告》-2024.10.30

● 营收下降利润增长，园区运营服务表现稳健，维持“买入”评级

上海临港发布 2025 年中报，受结转规模下降影响，公司收入小幅下降，归母净利润保持增长，业绩表现稳健，运营服务表现稳健，有望成为长期业绩支撑点。受公司房产结转下降影响，我们下调盈利预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润为 11.1、12.8 和 13.7 亿元（原值 15.3、17.2 和 18.3 亿元），对应 EPS 为 0.44、0.51、0.54 元，当前股价对应 PE 为 21.2、18.5、17.3 倍，公司作为临港新片区开发建设的主力军，园区业务稳中有进，产投联动高效运行，维持“买入”评级。

● 营收下降归母净利润增长，业务毛利率有所下滑

公司 2025 上半年实现总营业收入 27.4 亿元，同比-8.13%；实现归母净利润 3.31 亿元，同比+8.42%；实现扣非归母净利润 3.02 亿元，同比-14.19%；实现经营性净现金流-23.57 亿元，同比大幅改善。公司营业收入下降主要由于房产销售结转收入同比-12.8%，利润增长主要由于公允价值变动收益由负转正，少数股东损益减少。截至上半年末，公司资产负债率 61.0%，较年初+1.2pct；流动比率 2.20，速动比率 0.35，在手货币资金 43.95 亿元，实现毛利率、净利率分别为 56.02%、17.56%，同比分别-9.23pct、+0.69pct，房产租赁和销售毛利率分别为 67.59%、45.30%，同比分别-2.46pct、-21.54pct。

● 园区企业营收规模保持增长，园区运营服务表现稳健

公司 2025 上半年共计实现销售金额 21.7 亿元，销售面积 9.2 万平方米，实现新增土储 3.05 万方，结转收入金额 10.54 亿元。截至上半年末，公司园区物业总在租面积 286.62 万平方米，实现租金收入 14.7 亿元，园区运营服务相关收入 2.2 亿元。在园区经济方面，公司下属园区企业营收规模 5035.63 亿元，同比增长约 9.05%，公司下属园区企业固定资产投资总额达到 67.94 亿元。公司上半年参与投资上海先导基金人工智能母基金，认缴金额 8 亿元。

● **风险提示：**地产行业销售下行风险、政策调整导致经营风险、企业运营不及预期风险。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	7,064	11,103	11,956	12,726	13,362
YOY(%)	17.8	57.2	7.7	6.4	5.0
归母净利润(百万元)	1,064	1,097	1,113	1,275	1,366
YOY(%)	5.5	3.1	1.5	14.5	7.1
毛利率(%)	50.6	45.1	43.4	44.0	44.5
净利率(%)	22.8	18.5	16.3	16.7	17.0
ROE(%)	5.0	6.1	5.5	5.7	5.8
EPS(摊薄/元)	0.42	0.43	0.44	0.51	0.54
P/E(倍)	22.2	21.5	21.2	18.5	17.3
P/B(倍)	1.3	1.2	1.2	1.1	1.1

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	49751	50991	58368	56191	59010	营业收入	7064	11103	11956	12726	13362
现金	7282	6625	7742	9883	12930	营业成本	3492	6097	6762	7123	7412
应收票据及应收账款	253	793	53	860	103	营业税金及附加	620	992	1194	1203	1241
其他应收款	127	762	195	823	246	营业费用	150	156	233	252	249
预付账款	54	9	59	13	63	管理费用	485	545	825	897	982
存货	41084	41337	48825	43088	44114	研发费用	0	0	0	0	0
其他流动资产	951	1465	1494	1524	1554	财务费用	555	633	581	594	545
非流动资产	31619	32398	33185	33999	34709	资产减值损失	0	0	0	0	0
长期投资	2623	2840	3250	3589	3916	其他收益	241	135	189	221	197
固定资产	566	579	392	468	540	公允价值变动收益	10	-58	-69	-83	-100
无形资产	7	5	4	3	1	投资净收益	173	102	138	134	130
其他非流动资产	28423	28974	29538	29938	30252	资产处置收益	63	2	8	5	5
资产总计	81371	83389	91553	90190	93718	营业利润	2252	2846	2681	2941	3174
流动负债	28534	24509	33867	31607	36863	营业外收入	50	66	65	64	61
短期借款	801	179	468	427	399	营业外支出	48	50	52	54	51
应付票据及应付账款	9534	11152	14338	11555	15712	利润总额	2254	2862	2694	2951	3184
其他流动负债	18200	13178	19062	19624	20752	所得税	646	806	741	826	907
非流动负债	20614	25039	21891	21169	17668	净利润	1608	2056	1953	2125	2277
长期借款	19794	24142	20995	20272	16772	少数股东损益	544	959	840	850	911
其他非流动负债	820	897	897	897	897	归属母公司净利润	1064	1097	1113	1275	1366
负债合计	49148	49548	55759	52775	54532	EBITDA	3640	4554	3517	3543	3716
少数股东权益	13524	14705	15545	16395	17306	EPS(元)	0.42	0.43	0.44	0.51	0.54
股本	2522	2522	2522	2522	2522						
资本公积	9741	9587	9587	9587	9587	主要财务比率					
留存收益	6435	7027	8034	9140	10336	成长能力					
归属母公司股东权益	18699	19136	20249	21020	21881	营业收入(%)	17.8	57.2	7.7	6.4	5.0
负债和股东权益	81371	83389	91553	90190	93718	营业利润(%)	24.6	26.4	-5.8	9.7	7.9
						归属于母公司净利润(%)	5.5	3.1	1.5	14.5	7.1
						获利能力					
						毛利率(%)	50.6	45.1	43.4	44.0	44.5
						净利率(%)	22.8	18.5	16.3	16.7	17.0
						ROE(%)	5.0	6.1	5.5	5.7	5.8
						ROIC(%)	4.9	5.7	4.7	4.8	5.2
						偿债能力					
						资产负债率(%)	60.4	59.4	60.9	58.5	58.2
						净负债比率(%)	50.0	61.0	54.6	47.5	30.4
						流动比率	1.7	2.1	1.7	1.8	1.6
						速动比率	0.3	0.3	0.2	0.4	0.4
						营运能力					
						总资产周转率	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
						应收账款周转率	33.6	21.2	28.3	27.9	27.8
						应付账款周转率	0.4	0.6	0.5	0.6	0.5
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.42	0.43	0.44	0.51	0.54
						每股经营现金流(最新摊薄)	-2.20	-1.81	1.12	1.54	3.13
						每股净资产(最新摊薄)	7.41	7.59	8.03	8.33	8.67
						估值比率					
						P/E	22.2	21.5	21.2	18.5	17.3
						P/B	1.3	1.2	1.2	1.1	1.1
						EV/EBITDA	14.6	12.9	16.7	16.3	14.2

现金流量表(百万元)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	-5550	-4557	2817	3881	7887
净利润	1608	2056	1953	2125	2277
折旧摊销	748	886	457	265	321
财务费用	555	633	581	594	545
投资损失	-173	-102	-138	-134	-130
营运资金变动	-8150	-7917	-32	974	4801
其他经营现金流	-138	-113	-4	57	73
投资活动现金流	72	307	-1154	-1010	-983
资本支出	109	215	556	516	479
长期投资	-139	-183	-409	-340	-326
其他投资现金流	321	706	-188	-155	-178
筹资活动现金流	7009	3591	-547	-730	-3857
短期借款	131	-621	289	-41	-28
长期借款	5769	4348	-3147	-723	-3500
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	1104	-155	0	0	0
其他筹资现金流	5	19	2311	33	-329
现金净增加额	1531	-659	1117	2141	3047

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。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