

结算高增助力业绩稳健，科技产业投资继续

深化——2025 年年报点评

核心观点

2025 年公司实现营收 41.8 亿元，同比增长 110.8%，主要由于物业销售收入同比有大幅提升；实现归母净利润 9.9 亿元，同比增长 0.4%。业绩增速小于营收增速，主因综合毛利率下降与公允价值变动损益由正转负。2025 年年末公司用于出租的物业建面共 169 万方，2025 年租金收入 11.7 亿元，同比增长 11.5%；134 万方在建项目未来的陆续入市，将对公司的房产销售租赁主业形成有力支撑。2025 年年末公司累计投资规模约 106 亿元，较上年末增长 11 亿元，投资聚焦集成电路、生物医药、新能源等新质生产力领域。

事件

公司发布 2025 年年报，全年实现营业收入 41.8 亿元，同比增长 110.8%；实现归母净利润 9.9 亿元，同比增长 0.4%。

简评

物业销售结算高增，业绩保持稳健。公司 2025 年实现营收 41.8 亿元，同比增长 110.8%，主要由于四季度产业空间物业实现大额销售结算，带动全年物业销售营收同比增长 223.2% 至 29.9 亿元；实现归母净利润 9.9 亿元，同比增长 0.4%。业绩增速小于营收增速，主要由于：1) 物业租赁的毛利率下降，拉动综合毛利率较上年下降 8.1 个百分点至 48.7%；2) 受持有的金融资产价值波动影响，2025 年公允价值变动损益为 -3.4 亿元，上年为 8.0 亿元。

张江区域建设稳步推进。2025 年公司竣工 3 个项目，总建面约 50 万方；存量在建项目 6 个，总建面 134 万方，主要分布在集电港和康桥片区。2025 年年末公司用于出租的物业建面共 169 万方，全年实现租金收入 11.7 亿元，同比增长 11.5%。未来随着在建项目的竣工及陆续入市，公司用于出售和租赁的物业规模将继续增长，对主业形成有力支撑。

科技产业投资继续深化，聚焦新质生产力。截至 2025 年末，公司累计投资规模约 106 亿元，较上年末增长 11 亿元；其中直投项目 59 个，资金规模 53 亿元，参与投资基金 31 个，认缴资金 53 亿元，撬动了 585 亿元的资金规模。从投资方向上看，集成电路行业投资规模 30.4 亿元、生物医药投资规模 13.5 亿元、新能源投资规模 20.0 亿元、航空航天投资规模 1.5 亿元，智能制造投资规模 2.7 亿元。2025 年公司实现投资净收益 6.7 亿元，同比增长 218.7%。

下调盈利预测，维持买入评级。我们预测 2026-2028 年公司的 EPS 分别为 0.67/0.69/0.71 元（原预测 2026 年为 0.77 元）。看好园区建设与产业投资持续推进为公司带来的增长空间，维持买入评级。

张江高科 (600895.SH)

维持

买入

竺劲

zhujinbj@csc.com.cn

SAC 编号:S1440519120002

SFC 编号:BPU491

发布日期：2026 年 04 月 03 日

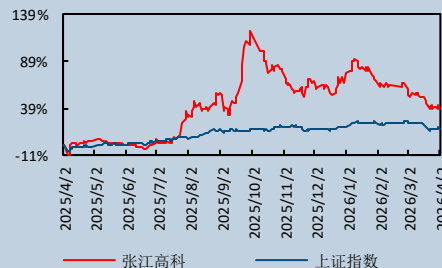
当前股价：34.21 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-17.17/-11.32	-22.07/-20.82	35.11/18.06
12 月最高/最低价 (元)		54.95/22.28
总股本 (万股)		154,868.96
流通 A 股 (万股)		154,868.96
总市值 (亿元)		529.81
流通市值 (亿元)		529.81
近 3 月日均成交量 (万)		3416.24
主要股东		
上海张江(集团)有限公司		48.75%

股价表现



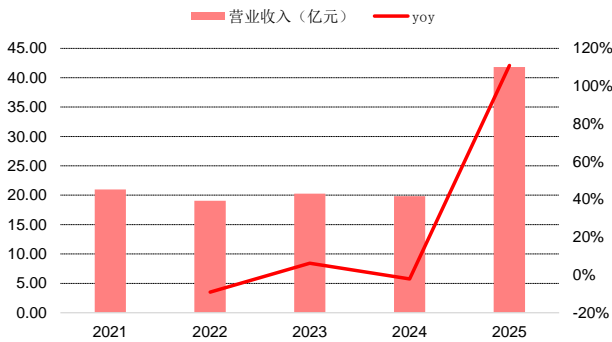
相关研究报告

- 24.08.25 【中信建投房地产】张江高科(600895): 一次性收益减少致使业绩下降, 园区建设与产业投资稳步推进——2024 年中报点评
- 24.03.31 【中信建投房地产】张江高科(600895): 区域建设促主业稳步增长, 产业投资有力支撑业绩——2023 年年报点评
- 23.11.14 【中信建投房地产】张江高科(600895): 国际一流科学城市建设初心不改, 科创投资高地再谱新篇

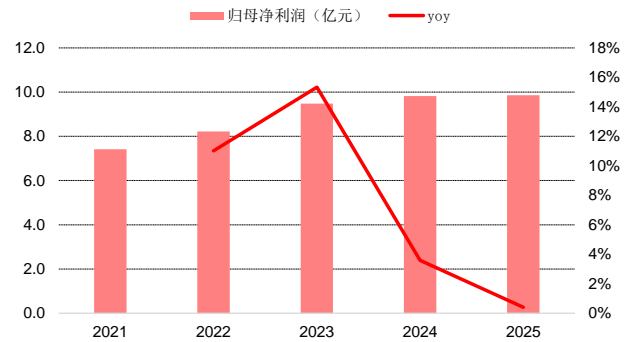
表 1: 重要财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,983.3	4,181.7	3,429.2	3,538.2	3,613.7
YoY(%)	-2.1	110.8	-18.0	3.2	2.1
归母净利润(百万元)	982.4	986.1	1,032.5	1,069.0	1,103.1
YoY(%)	3.6	0.4	4.7	3.5	3.2
EPS(摊薄/元)	0.63	0.64	0.67	0.69	0.71
P/E(倍)	53.93	53.73	51.31	49.56	48.03
P/B(倍)	4.04	3.88	3.69	3.51	3.34

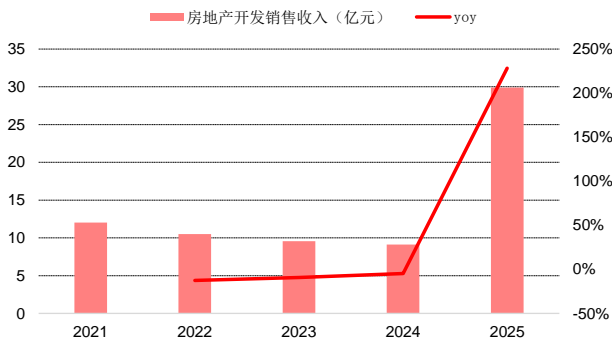
资料来源: iFinD, 中信建投证券

图 1:2025 年公司营收 41.8 亿元, 同比增长 110.9%


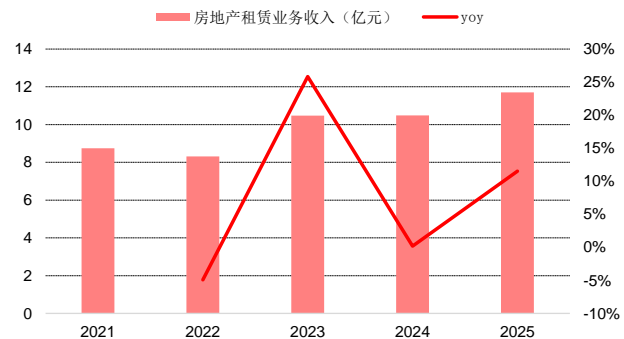
数据来源: 公司公告, 中信建投证券

图 2:2025 年公司归母净利润 9.9 亿元, 同比增长 0.4%


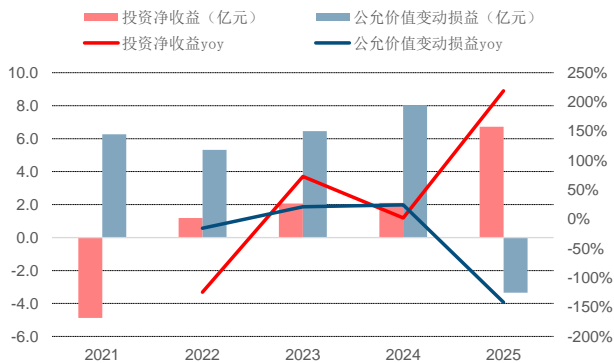
数据来源: 公司公告, 中信建投证券

图 3:2025 年物业销售收入 29.9 亿元, 同比增长 228.2%


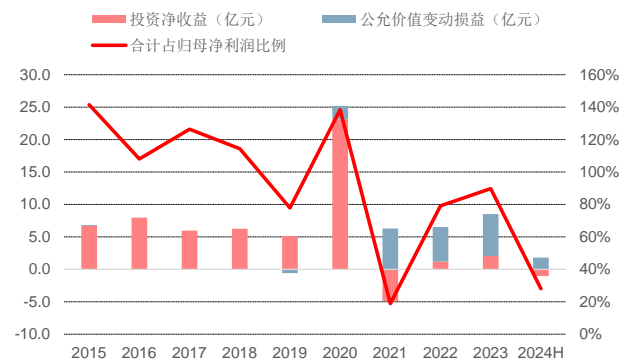
数据来源: 公司公告, 中信建投证券

图 4:2025 年物业租赁收入 11.7 亿元, 同比增长 11.5%


数据来源: 公司公告, 中信建投证券

图 5: 2025 年公司投资净收益 6.7 亿元, 同比增长 218.7%


数据来源: 公司公告, 中信建投证券

图 6: 2025 年投资收益与公允价值变动损益同比下降 66.7%


数据来源: 公司公告, 中信建投证券

风险分析

公司的主要风险在于:

- 1) 物业销售结算可能不及预期: 公司的物业销售方式主要为研发办公等类型物业的打包销售, 若受到市场供给增加、客户对购置物业的需求减少等因素影响, 公司的物业销售规模可能存在不确定性。
- 2) 物业出租水平可能不及预期: 公司近 134 万方的在建物业将于未来逐步竣工交付, 若竣工交付节奏不及预期, 则公司可供出租物业的规模将受较大影响; 此外, 若其他片区的研发办公物业吸引更多市场上的需求, 则公司自持物业的出租率可能受到不利影响。
- 3) 投资标的发展可能不及预期: 公司在产业投资领域发力较多, 持有的投资标的及其分布的行业众多, 若投资标的未来的发展不及预期, 则公司的投资收益率将受到负面影响, 进而影响报表端的利润。

分析师介绍

竺劲

地产、周期及中小盘研究组组长，房地产和建筑行业首席分析师，北京大学国家发展研究院金融学硕士，专注于房地产、物业管理等行业研究，13年证券从业经验。

连续三年（2018-2020）荣获最佳行业金牛分析师奖（房地产行业），获得 2020 年新财富最佳分析师（房地产行业）入围奖，2020 年机构投资者·财新资本市场分析师成就奖（房地产行业）大陆区入围奖，2020 年卖方分析师水晶球奖（房地产行业）第 5 名。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内 容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内 容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2103 室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk