

中新集团 (601512.SH) 收入提升利润高增，产业投资多层次布局

2026年04月22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）

qidong@kysec.cn

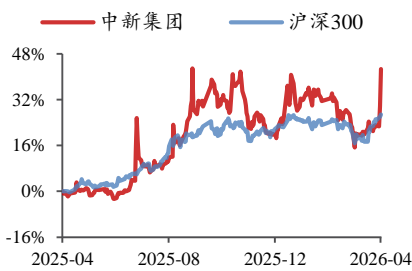
huyaowen@kysec.cn

证书编号：S0790522010002

证书编号：S0790524070001

日期	2026/4/22
当前股价(元)	10.32
一年最高最低(元)	10.63/7.05
总市值(亿元)	154.69
流通市值(亿元)	154.69
总股本(亿股)	14.99
流通股本(亿股)	14.99
近3个月换手率(%)	20.51

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《营收利润同比增长，区中园出租率维持高位——公司信息更新报告》
-2025.8.28

《园区开发业务拖累业绩，区中园出租率维持高位——公司信息更新报告》
-2025.4.23

● 营收利润同比增长，园区运营规模持续提升，维持“买入”评级

中新集团发布 2025 年报，公司收入提升利润高增。公司业务协同发展，园区运营质量提升，新兴业务有望增厚业绩，我们上调 2026-2027 并新增 2028 年盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 10.9、11.5、12.2 亿元（2026-2027 年原值为 9.0、10.2 亿元），EPS 分别为 0.73、0.76、0.81 元，当前股价对应 PE 分别为 14.2、13.5、12.7 倍，维持“买入”评级。

● 收入提升利润高增，派息比例稳定 30%

公司 2025 年实现营收 32.14 亿元，同比+19.7%；归母净利润 10.56 亿元，同比+65.8%；经营性净现金流 14.07 亿元，同比+26.9%；毛利率和净利率分别-6.2pct、+14.6pct 至 44.2%、37.9%。公司毛利率下滑主要由于园区开发业务毛利率有所下降，利润高增主要由于（1）公允价值变动净收益 3.5 亿元（2024 年-0.1 亿元）；（2）投资净收益 3.6 亿元，同比+26.2%；（3）资产减值损失收窄至-0.3 亿元（2024 年-2.4 亿元）。公司 2025 年拟每 10 股派发现金 2.12 元，派息比例维持 30%。

● 园区开发业务收入增长，区中园运营面积稳步提升

公司 2025 年实现园区开发运营收入 22.59 亿元，同比+21.8%，毛利率同比-13.5pct 至 50.4%，主要由于本期土地开发成本较高。产城融合园方面，截至 2025 年末公司开发运营面积超 250 平方公里，公司深耕苏州工业园区，2025 年新增内外资注册项目 117 个，注册资本超 28 亿元。区中园方面，已累计落地区中园建面约 300 万方，已投入运营项目建面约 225 万方，综合出租率超 84%，同比-5pct，其中在苏州工业园投入运营建面 125 万方，综合出租率 91%。

● 两翼发展赋能主业，产业投资平稳推进

（1）绿色发展：公司 2025 年实现业务收入 8.0 亿元，同比+16.1%，毛利率同比+10.9pct 至 27.4%，毛利率提升主要由于光伏业务收入增加、煤炭采购价格下跌、山东科臻破产重整出表等影响。截至年末，中新绿能、中新春兴新增并网 219MW，累计并网 688MW。（2）产业投资：截至年末，公司已累计认缴投资 54 支基金，认缴总金额超 44 亿元，其中 2025 年投招联动新增落地项目 35 个。

● **风险提示：**市场竞争加剧、产业投资风险、新能源业务拓展不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,685	3,214	3,463	3,661	3,857
YOY(%)	-26.6	19.7	7.7	5.7	5.3
归母净利润(百万元)	637	1,056	1,090	1,146	1,217
YOY(%)	-53.2	65.8	3.2	5.2	6.2
毛利率(%)	50.4	44.2	43.0	43.3	44.2
净利率(%)	23.2	37.9	35.8	35.6	35.9
ROE(%)	3.2	6.0	5.8	5.8	5.8
EPS(摊薄/元)	0.43	0.70	0.73	0.76	0.81
P/E(倍)	24.3	14.6	14.2	13.5	12.7
P/B(倍)	1.1	1.0	0.9	0.9	0.8

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)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	16898	17283	18578	18392	20179
现金	3161	3468	3736	3950	4160
应收票据及应收账款	2015	2398	2252	2664	2514
其他应收款	111	102	127	116	140
预付账款	21	17	25	23	25
存货	10766	10601	11570	10867	12389
其他流动资产	825	696	868	772	950
非流动资产	18465	19203	20368	21495	22642
长期投资	3547	3583	3922	4291	4693
固定资产	2365	2713	2909	3048	3158
无形资产	163	155	144	129	112
其他非流动资产	12390	12752	13393	14027	14678
资产总计	35363	36486	38946	39886	42820
流动负债	9370	8125	10317	11487	14684
短期借款	1540	1046	1431	2978	4758
应付票据及应付账款	1597	1522	2065	1888	2414
其他流动负债	6233	5556	6821	6622	7512
非流动负债	6790	8117	7146	5884	4457
长期借款	6128	7273	6246	4924	3429
其他非流动负债	662	844	900	961	1028
负债合计	16160	16242	17463	17372	19141
少数股东权益	4760	4938	5087	5243	5409
股本	1499	1499	1499	1499	1499
资本公积	1234	1234	1234	1234	1234
留存收益	11707	12571	13531	14564	15693
归属母公司股东权益	14444	15306	16396	17272	18270
负债和股东权益	35363	36486	38946	39886	42820

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1109	1407	1328	979	932
净利润	624	1217	1238	1303	1383
折旧摊销	194	219	201	226	249
财务费用	207	201	198	206	226
投资损失	-287	-363	-382	-421	-463
营运资金变动	-545	-116	384	-52	-213
其他经营现金流	916	248	-312	-283	-251
投资活动现金流	-1450	-386	-655	-632	-661
资本支出	748	581	479	381	331
长期投资	-743	-165	-339	-369	-403
其他投资现金流	41	359	163	118	72
筹资活动现金流	-476	-677	-685	-1564	-1714
短期借款	275	-494	385	1547	1780
长期借款	-924	1146	-1027	-1323	-1495
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	173	-1330	-43	-1788	-1999
现金净增加额	-817	341	-12	-1217	-1443

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2685	3214	3463	3661	3857
营业成本	1332	1792	1973	2075	2151
营业税金及附加	179	163	176	186	196
营业费用	18	12	17	19	18
管理费用	267	257	260	267	270
研发费用	16	14	18	19	19
财务费用	207	201	198	206	226
资产减值损失	-244	-33	-20	-14	-10
其他收益	97	88	93	90	92
公允价值变动收益	-8	352	317	285	256
投资净收益	287	363	382	421	463
资产处置收益	36	0	12	15	16
营业利润	808	1512	1588	1669	1771
营业外收入	29	38	33	36	35
营业外支出	5	11	6	7	7
利润总额	832	1539	1615	1698	1799
所得税	208	322	377	396	416
净利润	624	1217	1238	1303	1383
少数股东损益	-13	161	149	156	166
归属母公司净利润	637	1056	1090	1146	1217
EBITDA	1428	2197	2028	2148	2320
EPS(元)	0.43	0.70	0.73	0.76	0.81

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-26.6	19.7	7.7	5.7	5.3
营业利润(%)	-57.4	87.1	5.0	5.1	6.1
归属于母公司净利润(%)	-53.2	65.8	3.2	5.2	6.2
获利能力					
毛利率(%)	50.4	44.2	43.0	43.3	44.2
净利率(%)	23.2	37.9	35.8	35.6	35.9
ROE(%)	3.2	6.0	5.8	5.8	5.8
ROIC(%)	3.8	6.2	5.3	5.4	5.5
偿债能力					
资产负债率(%)	45.7	44.5	44.8	43.6	44.7
净负债比率(%)	34.3	32.5	28.5	27.7	27.1
流动比率	1.8	2.1	1.8	1.6	1.4
速动比率	0.6	0.7	0.6	0.6	0.5
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	1.3	1.5	1.5	1.5	1.5
应付账款周转率	0.8	1.1	1.1	1.1	1.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.43	0.70	0.73	0.76	0.81
每股经营现金流(最新摊薄)	0.74	0.94	0.89	0.65	0.62
每股净资产(最新摊薄)	9.64	10.21	10.94	11.52	12.19
估值比率					
P/E	24.3	14.6	14.2	13.5	12.7
P/B	1.1	1.0	0.9	0.9	0.8
EV/EBITDA	18.8	12.3	13.1	12.5	11.8

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

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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。

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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。

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。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