



营收出现波动，出租维持稳健

—— 2026 年一季报点评

2026 年 04 月 25 日

核心观点

- 事件：**公司发布 2026 年一季报。公司 2026 年 Q1 实现营收 8.38 亿元，同比下降 31.28%；归母净利润 0.84 亿元，同比下降 71.64%；基本每股收益 0.05 元/股，同比下降 72.22%。
- 营收和利润出现波动：**2026 年一季度，公司实现营收 8.38 亿元，同比下降 31.28%。营收下滑主要由于 2026 年 Q1 空间载体销售收入同比降低。2026 年一季度公司归母净利润 0.84 亿元，同比下滑 71.64%。归母净利润较收入下滑幅度大，主要影响因素包括：1) 毛利率同比下滑。2026 年 Q1 公司毛利率为 25.70%，较 2025 年同期下降 2.66pct。2) 投资亏损。2026 年 Q1 公司投资亏损 0.56 亿元，2025 年同期为收益 2.36 亿元，其中对联营和合营企业的投资损失为 0.67 亿元。主要原因是 2026 年 Q1 持有其他非流动金融资产取得的投资收益较 2025 年同期减少，并且公司下属合营企业持有的以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产公允价值下降，2025 年同期为公允价值上升。从费用管控看，2026 年 Q1 公司的销售费用率和管理费用率分别为 1.73%、1.59%，分别较 2025 年同期升高 0.87pct、0.28pct。
- 出租面积维持稳定：1) 销售：**2026 年 Q1 公司房地产业务合同销售面积 2.31 万方，同比下降 23.0%；销售金额 5.25 亿元，同比下降 44.06%；对应销售均价 22727 元/平米，较 2025 年 Q1 销售均价 31300 元/平米降低 27.39%。**2) 出租：**截至 2026 年 Q1 末，公司出租房地产的总面积为 169.22 万方，与 2025 年末的出租房地产规模一致；2026 年 Q1 公司房地产业务租金收入 3.06 亿元，同比增长 10.48%，较 2025 年 Q4 单季度实现的租金收入略微下降 0.97%。从平均租金看，2026 年 Q1 的平均月租金为 60.28 元/平米，较 2025 年 Q4 略微下滑 0.97%。
- 投资建议：**公司收入受到房地产销售的影响出现波动，利润端受到投资损失的影响下滑较多。考虑到一季度房地产销售业务波动相对较大、公司出租业务稳健、公司具有优质的产业投资资源，我们维持公司 2026-2028 年归母净利润为 10.40 亿元、10.82 亿元、11.00 亿元的预测，对应 EPS 为 0.67 元/股、0.70 元/股、0.71 元/股，对应 PE 为 54.95X、52.80X、51.96X，维持“推荐”评级。
- 风险提示：**宏观经济不及预期的风险、房地产销售不及预期的风险、房价大幅度下跌的风险、资金回流不及预期的风险、债务偿还不及预期的风险、投资业务不及预期的风险。

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,182	3,899	3,987	4,049
收入增长率%	110.85	-6.76	2.26	1.54
归母净利润(百万元)	986	1,040	1,082	1,100
利润增长率%	0.38	5.47	4.07	1.60
分红率%	31.41	31.33	31.42	31.39

张江高科 (股票代码: 600895)

推荐 维持评级

分析师

胡孝宇

✉: huxiaoyu_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码: S0130523070001

市场数据

2026 年 04 月 24 日

股票代码	600895
A 股收盘价(元)	36.90
上证指数	4,079.90
总股本(万股)	154,869
实际流通 A 股(万股)	154,869
流通 A 股市值(亿元)	571

相对沪深 300 表现图

2026 年 04 月 24 日



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

- 【银河地产】收入快步向前，积极推进产业投资_张江高科 2025 年报点评
- 【银河地产】公司点评_归母净利润同比提升，平均租金略有提高_张江高科 2025 年半年报点评
- 【银河地产】公司点评_归母净利润同比增长，产业投资成效显著_张江高科 2024 年报点评
- 【银河地产】张江高科 (600895) 深度报告_产投为矛地产为盾，科技园区新篇章

毛利率%	48.65	48.46	48.70	48.99
摊薄 EPS(元)	0.64	0.67	0.70	0.71
PE	57.95	54.95	52.80	51.96
PB	3.57	3.42	3.27	3.14
PS	13.67	14.66	14.33	14.11

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

附录:

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	23,486	21,608	21,830	21,582
现金	3,856	4,871	4,915	5,167
应收账款	182	152	133	118
其它应收款	32	24	21	19
预付账款	1	1	1	1
存货	16,719	13,955	14,205	13,767
其他	2,696	2,606	2,555	2,510
非流动资产	39,623	40,116	40,245	40,653
长期投资	11,365	11,599	11,540	11,731
固定资产	76	128	123	126
无形资产	19	20	14	14
其他	28,163	28,370	28,569	28,783
资产总计	63,109	61,725	62,075	62,235
流动负债	25,843	23,465	22,865	22,222
短期借款	8,609	8,727	8,833	8,917
应付账款	8,304	6,531	6,250	5,450
其他	8,931	8,207	7,782	7,856
非流动负债	17,558	17,812	18,003	18,051
长期借款	10,913	11,091	11,166	11,177
其他	6,645	6,722	6,837	6,874
负债总计	43,401	41,277	40,868	40,273
少数股东权益	3,707	3,729	3,745	3,748
归属母公司股东权益	16,001	16,719	17,463	18,214
负债和股东权益	63,109	61,725	62,075	62,235

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	397	1,395	210	861
净利润	976	1,061	1,099	1,103
折旧摊销	28	47	43	28
财务费用	587	696	705	711
投资损失	-673	-390	-399	-405
营运资金变动	-1,274	842	-606	-411
其他	752	-861	-633	-164
投资活动现金流	499	252	570	309
资本支出	-470	-5	-30	-78
长期投资	487	46	239	2
其他	482	211	361	385
筹资活动现金流	517	-632	-735	-919
短期借款	6,181	118	106	84
长期借款	-3,862	178	75	11
其他	-1,802	-928	-916	-1,014
现金净增加额	1,379	1,015	44	252

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	4,182	3,899	3,987	4,049
营业成本	2,147	2,009	2,046	2,065
税金及附加	528	507	506	510
销售费用	96	97	100	93
管理费用	107	117	120	113
研发费用	0	0	0	0
财务费用	541	527	551	607
资产减值损失	18	13	12	9
公允价值变动收益	-335	121	162	173
投资收益及其他	631	350	365	379
营业利润	1,076	1,125	1,204	1,221
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	-192	-235	-187	-158
利润总额	1,268	1,361	1,391	1,379
所得税	292	299	292	276
净利润	976	1,061	1,099	1,103
少数股东损益	-10	21	16	3
归属母公司净利润	986	1,040	1,082	1,100
EBITDA	1,837	1,934	1,985	2,014
EPS (元)	0.64	0.67	0.70	0.71

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	110.8%	-6.8%	2.3%	1.5%
营业利润增长率	-12.5%	4.6%	7.0%	1.4%
归母净利润增长率	0.4%	5.5%	4.1%	1.6%
毛利率	48.7%	48.5%	48.7%	49.0%
净利率	23.3%	27.2%	27.6%	27.2%
ROE	6.2%	6.2%	6.2%	6.0%
ROIC	2.9%	3.0%	3.0%	3.1%
资产负债率	68.8%	66.9%	65.8%	64.7%
净资产负债率	220.2%	201.9%	192.7%	183.4%
流动比率	0.91	0.92	0.95	0.97
速动比率	0.21	0.27	0.27	0.29
总资产周转率	0.07	0.06	0.06	0.07
应收账款周转率	28.86	23.34	28.03	32.26
应付账款周转率	0.26	0.27	0.32	0.35
每股收益(元)	0.64	0.67	0.70	0.71
每股经营现金流(元)	0.26	0.90	0.14	0.56
每股净资产(元)	10.33	10.80	11.28	11.76
P/E	57.95	54.95	52.80	51.96
P/B	3.57	3.42	3.27	3.14
EV/EBITDA	44.58	42.00	41.06	40.40
PS	13.67	14.66	14.33	14.11

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

胡孝宇，房地产行业分析师，6年房地产研究经验，美国东北大学硕士，同济大学金融学学士，曾就职于天风证券，2023年7月加入中国银河证券研究院。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。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。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级		推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：

林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn