

中新集团（601512.SH） 土地开发收入大幅下降，利润韧性依赖产业投资

2026 年 08 月 26 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

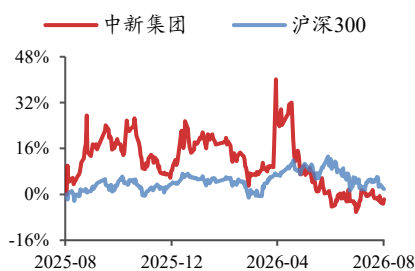
huyaowen@kysec.cn

证书编号: S0790522010002

证书编号: S0790524070001

日期	2026/8/25
当前股价(元)	7.75
一年最高最低(元)	11.41/7.37
总市值(亿元)	116.16
流通市值(亿元)	116.16
总股本(亿股)	14.99
流通股本(亿股)	14.99
近 3 个月换手率(%)	16.77

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《收入提升利润高增，产业投资多层次布局—公司信息更新报告》
-2026.4.22

《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

● 营收利润下降，利润主要依赖产业投资，维持“买入”评级

中新集团发布 2026 半年报，受土地开发收入下滑影响，公司上半年业绩承压。公司园区运营质量提升，新兴业务有望增厚业绩，我们维持盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 10.9、11.5、12.2 亿元，EPS 分别为 0.73、0.76、0.81 元，当前股价对应 PE 分别为 10.7、10.1、9.5 倍，维持“买入”评级。

● 收入大幅下滑，利润韧性依赖产业投资

公司 2026H1 实现营业收入 11.05 亿元，同比-47.5%；归母净利润 5.11 亿元，同比-13.7%；扣非归母净利润 3.93 亿元，同比-28.0%；经营性净现金流 5.05 亿元，同比-32.7%；毛利率 45.33%，同比+0.87pct。营收腰斩主因园区开发运营收入大幅收缩，上半年向苏州工业园区管委会收取的园区开发运营收入仅 1.0 亿元（2025H1 为 10.2 亿元）。利润降幅远小于营收降幅，主要靠：（1）公允价值变动收益 3.37 亿元（2025H1 为 0.56 亿元）；（2）投资收益 2.73 亿元（2025H1 为 1.49 亿元）；（3）非流动性资产处置损益 1.58 亿元。

● 区中园出租率分化，具身智能载体加速落地

分业务看，2026H1 园区开发运营收入 6.56 亿元，利润 3.37 亿元；绿色公用业务收入 3.81 亿元，利润 1.05 亿元。产城融合园方面，公司开发运营面积超 250 平方公里，上半年新增内外资注册项目 61 个、注册资本超 22.6 亿元。区中园方面，嘉善智慧园一期和苏锡通智能制造产业园一期约 20 万方投运后出租率分别约 90%和 77%，苏州工业园区内项目 90%保持出租率，但外部新拓项目去化承压。公司上半年已落地签约具身智能项目 16 家，“载体+基金+生态”模式初现。

● 两翼平稳推进，产业投资成利润核心支柱

(1) 绿色发展：截至6月底，中新绿能、中新春兴累计并网约700MW，上半年中新联科处理工业废水79万吨，同比+35%。(2) 产业投资：累计认缴外部市场化基金55支，认缴总额超45亿元；累计直投科技项目49个，合计投资7.12亿元。上半年追投国顺激光、松应科技，新增瞬恒智能、数预智能，并出资1.5亿元参与元生创投四期基金。

● **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)	18.2	11.0	10.7	10.1	9.5
P/B(倍)	0.8	0.8	0.7	0.7	0.6

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)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	16898	17283	18578	18392	20179	营业收入	2685	3214	3463	3661	3857
现金	3161	3468	3736	3950	4160	营业成本	1332	1792	1973	2075	2151
应收票据及应收账款	2015	2398	2252	2664	2514	营业税金及附加	179	163	176	186	196
其他应收款	111	102	127	116	140	营业费用	18	12	17	19	18
预付账款	21	17	25	23	25	管理费用	267	257	260	267	270
存货	10766	10601	11570	10867	12389	研发费用	16	14	18	19	19
其他流动资产	825	696	868	772	950	财务费用	207	201	198	206	226
非流动资产	18465	19203	20368	21495	22642	资产减值损失	-244	-33	-20	-14	-10
长期投资	3547	3583	3922	4291	4693	其他收益	97	88	93	90	92
固定资产	2365	2713	2909	3048	3158	公允价值变动收益	-8	352	317	285	256
无形资产	163	155	144	129	112	投资净收益	287	363	382	421	463
其他非流动资产	12390	12752	13393	14027	14678	资产处置收益	36	0	12	15	16
资产总计	35363	36486	38946	39886	42820	营业利润	808	1512	1588	1669	1771
流动负债	9370	8125	10317	11487	14684	营业外收入	29	38	33	36	35
短期借款	1540	1046	1431	2978	4758	营业外支出	5	11	6	7	7
应付票据及应付账款	1597	1522	2065	1888	2414	利润总额	832	1539	1615	1698	1799
其他流动负债	6233	5556	6821	6622	7512	所得税	208	322	377	396	416
非流动负债	6790	8117	7146	5884	4457	净利润	624	1217	1238	1303	1383
长期借款	6128	7273	6246	4924	3429	少数股东损益	-13	161	149	156	166
其他非流动负债	662	844	900	1028	1028	归属母公司净利润	637	1056	1090	1146	1217
负债合计	16160	16242	17463	17372	19141	EBITDA	1428	2197	2028	2148	2320
少数股东权益	4760	4938	5087	5243	5409	EPS(元)	0.43	0.70	0.73	0.76	0.81
股本	1499	1499	1499	1499	1499	主要财务比率					
资本公积	1234	1234	1234	1234	1234	成长能力					
留存收益	11707	12571	13531	14564	15693	营业收入(%)	-26.6	19.7	7.7	5.7	5.3
归属母公司股东权益	14444	15306	16396	17272	18270	营业利润(%)	-57.4	87.1	5.0	5.1	6.1
负债和股东权益	35363	36486	38946	39886	42820	归属于母公司净利润(%)	-53.2	65.8	3.2	5.2	6.2
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流	1109	1407	1328	979	932	毛利率(%)	50.4	44.2	43.0	43.3	44.2
净利润	624	1217	1238	1303	1383	净利率(%)	23.2	37.9	35.8	35.6	35.9
折旧摊销	194	219	201	226	249	ROE(%)	3.2	6.0	5.8	5.8	5.8
财务费用	207	201	198	206	226	ROIC(%)	3.8	6.2	5.3	5.4	5.5
投资损失	-287	-363	-382	-421	-463	偿债能力					
营运资金变动	-545	-116	384	-52	-213	资产负债率(%)	45.7	44.5	44.8	43.6	44.7
其他经营现金流	916	248	-312	-283	-251	净负债比率(%)	34.3	32.5	28.5	27.7	27.1
投资活动现金流	-1450	-386	-655	-632	-661	流动比率	1.8	2.1	1.8	1.6	1.4
资本支出	748	581	479	381	331	速动比率	0.6	0.7	0.6	0.6	0.5
长期投资	-743	-165	-339	-369	-403	营运能力					
其他投资现金流	41	359	163	118	72	总资产周转率	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
筹资活动现金流	-476	-677	-685	-1564	-1714	应收账款周转率	1.3	1.5	1.5	1.5	1.5
短期借款	275	-494	385	1547	1780	应付账款周转率	0.8	1.1	1.1	1.1	1.0
长期借款	-924	1146	-1027	-1323	-1495	每股指标(元)					
普通股增加	0	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.43	0.70	0.73	0.76	0.81
资本公积增加	0	0	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	0.74	0.94	0.89	0.65	0.62
其他筹资现金流	173	-1330	-43	-1788	-1999	每股净资产(最新摊薄)	9.64	10.21	10.94	11.52	12.19
现金净增加额	-817	341	-12	-1217	-1443	估值比率					
						P/E	18.2	11.0	10.7	10.1	9.5
						P/B	0.8	0.8	0.7	0.7	0.6
						EV/EBITDA	16.1	10.5	11.2	10.8	10.1

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