

苏州高新（600736.SH） 投资收益驱动利润高增，销售拿地规模下降

2026 年 08 月 31 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

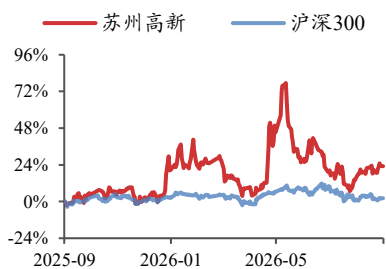
huyaowen@kysec.cn

证书编号: S0790522010002

证书编号: S0790524070001

日期	2026/8/31
当前股价(元)	6.89
一年最高最低(元)	10.61/5.39
总市值(亿元)	79.32
流通市值(亿元)	79.32
总股本(亿股)	11.51
流通股本(亿股)	11.51
近 3 个月换手率(%)	207.5

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《产城为基、投资为翼，硬科技布局步入集中收获期—公司首次覆盖报告》-2026.7.27

● 产城为基、投资为翼，科技布局步入收获期，维持“买入”评级

苏州高新发布 2026 年中报，公司上半年营收下降，投资收益支撑利润高增，销售拿地规模下降，转型拐点已至，但旧业务出清尚未结束。我们维持盈利预测，预计公司 2026-2028 年归母净利润为 2.0、2.6、3.0 亿元，对应 EPS 为 0.17、0.23、0.26 元，当前股价对应 PE 为 39.9、30.6、26.8 倍，随着产业投资进入收获期、新业务板块逐步放量，盈利结构有望边际改善，维持“买入”评级。

● 投资收益驱动利润高增，扣非扭亏标志转型拐点

公司 2026H1 实现营收 22.54 亿元，同比-15.2%，延续地产结转收缩趋势；归母净利润 6.10 亿元，同比+247.6%，扣非归母 3.25 亿元（2025H1 为-0.37 亿），盈利质量出现实质性改善，核心驱动力来自投资收益 13.15 亿元，同比+316.2%，其中权益法核算的四家联营/参股公司贡献 4.96 亿元，联讯仪器上市确认收益 5.96 亿元。公司上半年毛利率 13.0%，同比+2.0pct，主因低毛利地产业务占比下降；资产减值损失-4.82 亿元，全部为房地产项目存货跌价。

● 地产销售规模下滑，上半年无拿地开工

公司 2026H1 合同销售额 5.77 亿元,同比-61.8%,权益销售 4.02 亿元,同比-67.4%,销售面积 2.97 万 m², 同比-51.5%。公司上半年无新增土储、无新开工,仅竣工 30.44 万 m², 战略重点为加速存量去化与盘活。非房板块方面,绿色低碳公司营收 0.95 亿元,发电量同比+54%;东菱振动营收 2.28 亿元,环保集团营收 2.19 亿元;旅游集团营收 5.55 亿元、净亏损 1.54 亿元,传统产城板块仍在拖累。

● 产业投资进入收获期，融资成本 2.65%创新低

截至上半年末，公司产业投资存量规模 64.49 亿元，自营及参股基金 13 只，撬动总规模 109.69 亿元。上半年出资 3.52 亿增持江苏国信至 8.77%，海光芯正港交所上市，思必驰科创板获受理，艾棣维欣启动辅导，退出通道持续拓宽。截至上半年末，公司有息负债 417.80 亿元，较年初-5.1%，其中银行贷款占比 68%，短债占比 10.6%，融资成本 2.65%，较年初-8BP。

● **风险提示：**苏州销售市场持续下行、投资收益不及预期、地产主业继续收缩。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	7,300	5,469	5,320	5,376	5,452
YOY(%)	-6.6	-25.1	-2.7	1.1	1.4
归母净利润(百万元)	131	148	199	259	296
YOY(%)	-35.4	13.0	34.7	30.5	13.9
毛利率(%)	17.8	14.8	14.9	16.2	17.5
净利率(%)	1.8	2.7	3.7	4.8	5.4
ROE(%)	0.7	-1.1	0.5	1.2	1.6
EPS(摊薄/元)	0.11	0.13	0.17	0.23	0.26
P/E(倍)	60.7	53.7	39.9	30.6	26.8
P/B(倍)	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0

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	49565	48871	48297	48140	47384	营业收入	7300	5469	5320	5376	5452
现金	4000	3514	3418	3454	3503	营业成本	6004	4662	4527	4503	4496
应收票据及应收账款	1093	1380	1025	1405	1059	营业税金及附加	157	170	133	145	147
其他应收款	5839	4372	5561	4477	5702	营业费用	354	360	319	323	327
预付账款	216	985	183	997	199	管理费用	400	402	372	376	382
存货	35929	35842	35335	35026	34146	研发费用	40	39	26	29	31
其他流动资产	2488	2779	2773	2780	2774	财务费用	605	716	653	626	616
非流动资产	25752	27059	29934	32886	35560	资产减值损失	-580	-510	-319	-269	-273
长期投资	4436	7005	9303	11627	13976	其他收益	168	83	91	102	111
固定资产	5970	6450	6583	6889	7183	公允价值变动收益	125	46	95	96	90
无形资产	1650	1435	1453	1502	1466	投资净收益	314	850	619	641	674
其他非流动资产	13696	12168	12595	12868	12935	资产处置收益	-0	3	44	24	18
资产总计	75317	75930	78231	81026	82944	营业利润	-265	-449	-205	-59	46
流动负债	20240	18596	24917	32676	40588	营业外收入	619	331	364	400	440
短期借款	50	20	3810	10528	17915	营业外支出	7	8	8	8	8
应付票据及应付账款	4708	5485	4412	5433	4397	利润总额	348	-127	151	333	479
其他流动负债	15482	13091	16694	16714	18275	所得税	217	82	60	116	168
非流动负债	35086	38846	34735	29582	23296	净利润	131	-209	90	216	311
长期借款	34377	38092	33981	28828	22542	少数股东损益	0	-356	-108	-43	16
其他非流动负债	708	754	754	754	754	归属母公司净利润	131	148	199	259	296
负债合计	55326	57442	59652	62257	63884	EBITDA	2894	2907	1928	2326	2765
少数股东权益	9836	8438	8329	8286	8302	EPS(元)	0.11	0.13	0.17	0.23	0.26
股本	1151	1151	1151	1151	1151	主要财务比率					
资本公积	1638	1513	1513	1513	1513	成长能力					
留存收益	4044	4095	4175	4367	4648	营业收入(%)	-6.6	-25.1	-2.7	1.1	1.4
归属母公司股东权益	10155	10050	10249	10482	10758	营业利润(%)	-204.6	-69.6	54.3	71.0	178.1
负债和股东权益	75317	75930	78231	81026	82944	归属于母公司净利润(%)	-35.4	13.0	34.7	30.5	13.9
现金流量表(百万元)						获利能力					
经营活动现金流	-2100	355	655	1031	1320	毛利率(%)	17.8	14.8	14.9	16.2	17.5
净利润	131	-209	90	216	311	净利率(%)	1.8	2.7	3.7	4.8	5.4
折旧摊销	394	624	503	552	607	ROE(%)	0.7	-1.1	0.5	1.2	1.6
财务费用	605	716	653	626	616	ROIC(%)	1.8	6.9	1.5	1.9	2.3
投资损失	-314	-850	-619	-641	-674	偿债能力					
营运资金变动	-3517	-514	142	371	542	资产负债率(%)	73.5	75.7	76.3	76.8	77.0
其他经营现金流	600	589	-114	-93	-81	净负债比率(%)	189.5	220.2	233.2	243.4	249.2
投资活动现金流	-4043	-2392	-2619	-2743	-2499	流动比率	2.4	2.6	1.9	1.5	1.2
资本支出	1670	1434	1080	1180	932	速动比率	0.5	0.5	0.4	0.3	0.3
长期投资	-1652	-1138	-2298	-2323	-2350	营运能力					
其他投资现金流	-720	181	759	760	782	总资产周转率	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
筹资活动现金流	4394	1600	-1921	-4970	-6160	应收账款周转率	7.4	4.5	4.5	4.5	4.5
短期借款	-126	-30	3790	6718	7387	应付账款周转率	1.3	1.0	1.0	1.0	1.0
长期借款	1129	3714	-4111	-5153	-6286	每股指标(元)					
普通股增加	0	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.11	0.13	0.17	0.23	0.26
资本公积增加	-13	-125	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	-1.82	0.31	0.57	0.90	1.15
其他筹资现金流	3404	-1959	-1600	-6535	-7261	每股净资产(最新摊薄)	6.40	6.31	6.49	6.69	6.93
现金净增加额	-1744	-437	-3885	-6682	-7339	估值比率					
						P/E	60.7	53.7	39.9	30.6	26.8
						P/B	1.1	1.1	1.1	1.0	1.0
						EV/EBITDA	19.2	19.6	30.9	26.6	23.0

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