太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2026 年 11 月 04 日

公司点评

买入/维持

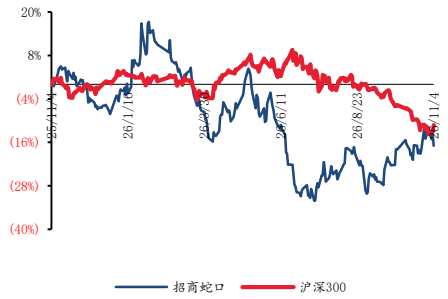
招商蛇口(001979)

目标价:

最新收盘:7.68

招商蛇口 2026 年三季报点评：销售均价提升，业绩短期承压

走势比较



股票数据

总股本/流通(亿股)	90.16/88.7
总市值/流通(亿元)	692.43/681.19
12 个月内最高/最低价(元)	11.1/6.22

相关研究报告

证券分析师：徐超
电话：18311057693
E-MAIL：xuchao@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190521050001
证券分析师：戴梓涵
电话：18217681683
E-MAIL：daizh@tpyzq.com
分析师登记编号：S1190524110003

事件：

公司发布 2026 年三季度报告，2026 年前三季度公司实现营业收入 834.47 亿元，同比下降 7.04%，归母净利润 6.04 亿元，同比下降 75.82%。

要点：

归母净利润下滑，业绩短期承压

2026 年前三季度公司实现营收 834.47 亿元，同比下降 7.04%，归母净利润 6.04 亿元，同比下降 75.82%。归母净利润同比下滑幅度高于营收的主要原因包括：1）公司开发业务项目结转季节分布不均衡；2）前三季度公司投资净收益为 0.93 亿元，而去年同期为 5.74 亿元。3）公司前三季度资产减值损失为 1268.77 万元，去年同期为损失 107 万元。此外，公司销售毛利率较 25 年同期降低 2.50 个百分点至 12.48%。

销售规模位于行业前列，销售均价同比提升

2026 年前三季度公司累计实现签约销售面积 432.20 万平方米，同比下降 15.03%，实现签约销售金额 1400.93 亿元，同比下降 0.44%，签约销售均价 32414 元/平方米，同比提升 17.18%。据克而瑞数据，权益销售金额 852.1 亿元，同比下降 9.74%，权益比例为 60.77%，全口径和权益口径销售金额在行业排名均为第四名。

拿地聚焦核心，获取项目优质

拿地方面，公司坚持聚焦核心、以销定投、精挑细选的投资策略，强化投资管控，落实精准投资。26 年前三季度公司累计获取 25 宗地块，总计容建面约 209.82 万平方米，总地价约 477 亿元，拿地销售比为 53.5%，权益地价 365 亿元，新增拿地权益比 76.47%。公司在一线城市的投资金额占比 46%。

投资建议：

公司作为央企龙头，股东综合实力强，投资聚焦核心区域城市，土地储备充足，现金流充足，融资渠道畅通且融资成本低，我们预计公司 2026/2027/2028 年归母净利润为 11.39/17.88/22.37 亿元，对应 26/27/28 年 PE 分别为 60.82X/38.72X/30.95X，持续给予“买入”评级。

风险提示：房地产行业政策风险；销售改善不及预期；毛利率下行超预期

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	154,728	145,689	139,990	137,010
营业收入增长率(%)	-13.53%	-5.84%	-3.91%	-2.13%
归母净利（百万元）	1,024	1,139	1,788	2,237
净利润增长率(%)	-74.65%	11.21%	57.06%	25.12%
摊薄每股收益（元）	0.11	0.13	0.20	0.25
市盈率（PE）	67.63	60.82	38.72	30.95

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	100,351	86,127	90,538	100,405	98,717
应收和预付款项	8,140	11,779	11,121	10,637	10,468
存货	369,183	362,324	343,451	325,689	317,756
其他流动资产	136,491	126,301	124,745	123,134	122,886
流动资产合计	614,166	586,531	569,855	559,864	549,827
长期股权投资	76,504	72,731	72,431	71,363	70,263
投资性房地产	132,870	140,631	146,242	152,249	158,299
固定资产	11,444	10,758	10,675	10,501	10,263
在建工程	824	286	170	103	78
无形资产开发支出	1,863	1,778	1,697	1,608	1,518
长期待摊费用	1,011	1,059	1,082	1,112	1,152
其他非流动资产	635,793	608,168	591,813	581,456	571,042
资产总计	860,309	835,412	824,112	818,391	812,614
短期借款	2,751	2,954	3,154	3,454	3,804
应付和预收款项	53,389	50,559	48,970	47,088	45,960
长期借款	125,777	140,876	144,882	149,940	154,940
其他负债	391,647	369,643	354,877	344,239	332,611
负债合计	573,564	564,032	551,884	544,721	537,315
股本	9,061	9,016	9,016	9,016	9,016
资本公积	20,478	20,312	20,312	20,312	20,312
留存收益	69,035	68,005	68,869	70,113	71,574
归母公司股东权益	111,007	97,652	98,216	99,460	100,920
少数股东权益	175,738	173,727	174,012	174,210	174,379
股东权益合计	286,745	271,379	272,228	273,670	275,299
负债和股东权益	860,309	835,412	824,112	818,391	812,614

现金流量表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	31,964	9,693	15,106	18,710	7,132
投资性现金流	3,158	-2,287	-6,612	-6,775	-6,466
融资性现金流	-23,405	-21,795	-4,022	-2,069	-2,353
现金增加额	11,714	-14,402	4,411	9,866	-1,687

利润表（百万）

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	178,948	154,728	145,689	139,990	137,010
营业成本	152,812	133,441	126,365	120,614	117,750
营业税金及附加	6,930	4,300	4,108	3,920	3,699
销售费用	4,014	4,002	3,934	3,780	3,699
管理费用	2,103	2,037	1,909	1,820	1,781
财务费用	1,943	2,509	2,417	2,414	2,340
资产减值损失	-4,484	-3,517	-3,025	-3,115	-3,085
投资收益	3,892	708	728	770	959
公允价值变动	-36	517	25	20	20
营业利润	9,000	5,261	4,039	4,583	5,150
其他非经营损益	89	-80	27	37	80
利润总额	9,090	5,181	4,066	4,621	5,230
所得税	4,901	4,477	2,643	2,634	2,824
净利润	4,189	704	1,423	1,987	2,406
少数股东损益	150	-320	285	199	168
归母股东净利润	4,039	1,024	1,139	1,788	2,237

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	14.61%	13.76%	13.26%	13.84%	14.06%
销售净利率	2.26%	0.66%	0.78%	1.28%	1.63%
销售收入增长率	2.25%	-13.53%	-5.84%	-3.91%	-2.13%
EBIT 增长率	-36.69%	-15.31%	-3.85%	8.51%	7.61%
净利润增长率	-36.09%	-74.65%	11.21%	57.06%	25.12%
ROE	3.64%	1.05%	1.16%	1.80%	2.22%
ROA	0.47%	0.08%	0.17%	0.24%	0.30%
ROIC	0.71%	0.18%	0.44%	0.58%	0.66%
EPS(X)	0.45	0.11	0.13	0.20	0.25
PE(X)	17.15	67.63	60.82	38.72	30.95
PB(X)	0.62	0.71	0.71	0.70	0.69
PS(X)	0.39	0.45	0.48	0.49	0.51
EV/EBITDA(X)	16.94	21.01	22.84	20.93	20.38

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼

太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。