

2025 年 07 月 17 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

铁路投资高景气驱动，业绩稳步兑现

—中国中车（601766.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

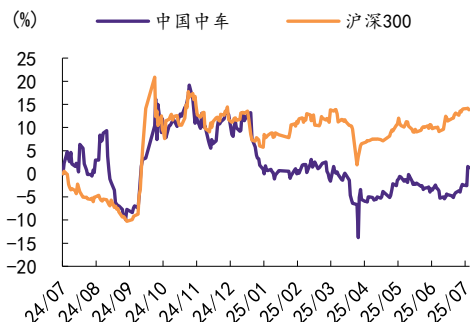
分析师：尤少炜 S1050525030002
yousw@cfsc.com.cn

基本数据

2025-07-16

当前股价（元）	7.47
总市值（亿元）	2144
总股本（百万股）	28699
流通股本（百万股）	24328
52 周价格范围（元）	6.38-8.82
日均成交额（百万元）	739.0

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《中国中车（601766）：铁路装备和海外市场持续发力，轨交龙头业绩稳步增长》2024-03-29

中国中车于 2025 年 7 月 11 日发布 2025 年半年度业绩预增公告，预计 2025 年半年度将实现归母净利润 67.22 亿元—75.62 亿元，与上年同期相比，将增加 25.21 亿元—33.61 亿元，同比增长 60%-80%。预计 2025 年半年度实现扣非归母净利润 62.16 亿元—70.56 亿元，与上年同期相比，将增长 28.56 亿元—36.96 亿元，同比增长 85%-110%。

投资要点

铁路投资高景气，动车组维保需求进入爆发期

铁路运输行业整体保持较高景气度。2025 年，全年旅客计划发送量、货物计划发送量分别同比增长 4.9%和 1.1%，2025 年春运累计客流量同比增长 6.1%，投产新线 2600 公里，铁路运输继续保持向好态势，短期对铁路装备的需求构成有力支撑。同时动车组维保需求大量释放，中国中车动车组新车和维修订单均实现高增。2024 年公司新签动车组销售订单 602 亿元，同比增长 162.48%；动车组维修订单 454 亿元，同比增长 523.93%，基于行业高景气度，预计铁路装备板块有望延续强势增长。

业务结构优化，新产业+海外市场贡献增量

公司的新产业板块除轨道交通零部件之外，已形成以清洁能源装备为核心业务的重要增长极，2024 年公司新产业实现收入 863 亿元，连续多年保持增长，其中清洁能源装备业务增长较快，新签订单额也取得了较好增长，为 2025 年该板块的经营业绩奠定了良好基础。当前全球轨道交通行业回暖，呈稳步增长态势，同时各国加快推动绿色低碳发展、国家对高端装备“走出去”的政策支持，都为中车“双赛道双集群”产业“走出去”带来机会。从新签订单目标上看，公司 2025 年国际业务新签订单也预计在 2024 年基础上有所增长。

费用优化驱动公司盈利高增

2025 年第一季度，公司业绩表现较好，营业收入达 486.71 亿元，同比增长 51.23%，归母净利润提升至 30.53 亿元，同比增速高达 202.79%，展现出强劲的利润高增态势。利润大增的核心驱动力来源于铁路装备业务的显著增长，尤其是动车组和货车收入的增加，该业务收入同比大幅提升 93.63%，成为拉动整体盈利的核心引擎。通过有效的费用管控，2025 第一季度的销售、管理和研发费用率从 2024 年第一季度的 4.62%、8.72%、7.58%下降至 2.28%、6.45%、6.38%，成功推动净利率提升，进一步增强了盈利能力。

盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 2667.94、2833.67、2997.09 亿元，EPS 分别为 0.47、0.52、0.56 元，当前股价对应 PE 分别为 15.8、14.5、13.3 倍，考虑公司业绩释放良好，订单兑现能力较强，业务结构实现进一步优化，维持“买入”投资评级。

风险提示

境外经营不及预期风险；铁路投资下滑风险；汇率大幅波动风险；产业结构调整风险；技术更新迭代风险；市场竞争加剧风险；战略调整风险；产品质量风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	246,457	266,794	283,367	299,709
增长率（%）	5.2%	8.3%	6.2%	5.8%
归母净利润（百万元）	12,388	13,584	14,830	16,126
增长率（%）	5.8%	9.7%	9.2%	8.7%
摊薄每股收益（元）	0.43	0.47	0.52	0.56
ROE（%）	5.9%	6.2%	6.5%	6.8%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：				
现金及现金等价物	67,512	80,230	91,973	102,918
应收款	124,462	134,732	143,102	151,354
存货	78,947	86,131	91,394	96,599
其他流动资产	75,372	80,508	84,694	88,821
流动资产合计	346,293	381,600	411,162	439,692
非流动资产：				
金融类资产	13,130	13,130	13,130	13,130
固定资产	64,213	59,418	53,486	48,145
在建工程	5,420	3,809	3,811	3,813
无形资产	16,707	15,872	15,036	14,243
长期股权投资	22,417	23,917	25,917	28,917
其他非流动资产	57,774	57,774	57,774	57,774
非流动资产合计	166,530	160,789	156,024	152,892
资产总计	512,824	542,389	567,186	592,584
流动负债：				
短期借款	7,066	7,066	7,066	7,066
应付账款、票据	209,278	228,321	242,273	256,072
其他流动负债	34,178	34,178	34,178	34,178
流动负债合计	278,705	300,074	315,922	331,589
非流动负债：				
长期借款	5,649	5,649	5,649	5,649
其他非流动负债	18,275	18,275	18,275	18,275
非流动负债合计	23,924	23,924	23,924	23,924
负债合计	302,629	323,998	339,846	355,513
所有者权益				
股本	28,699	28,699	28,699	28,699
股东权益	210,195	218,392	227,340	237,071
负债和所有者权益	512,824	542,389	567,186	592,584

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	15664	17177	18752	20391
少数股东权益	3276	3593	3922	4265
折旧摊销	7492	7257	6735	6100
公允价值变动	367	367	370	367
营运资金变动	328	-1221	-1971	-1917
经营活动现金净流量	27128	27173	27809	29206
投资活动现金净流量	-17038	4906	3930	2339
筹资活动现金净流量	2628	-8801	-9607	-10447
现金流量净额	12,717	23,278	22,131	21,098

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	246,457	266,794	283,367	299,709
营业成本	193,763	209,357	222,148	234,800
营业税金及附加	1,883	2,038	2,164	2,289
销售费用	5,529	6,136	6,234	6,594
管理费用	15,581	16,808	17,852	18,582
财务费用	-12	-1,108	-1,178	-1,238
研发费用	15,937	16,985	17,852	18,582
费用合计	37,035	38,821	40,760	42,519
资产减值损失	-756	-990	-990	-990
公允价值变动	367	367	370	367
投资收益	866	866	866	866
营业利润	16,935	18,742	20,461	22,264
加：营业外收入	695	550	559	550
减：营业外支出	198	197	197	197
利润总额	17,432	19,095	20,823	22,617
所得税费用	1,768	1,918	2,071	2,226
净利润	15,664	17,177	18,752	20,391
少数股东损益	3,276	3,593	3,922	4,265
归母净利润	12,388	13,584	14,830	16,126

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	5.2%	8.3%	6.2%	5.8%
归母净利润增长率	5.8%	9.7%	9.2%	8.7%
盈利能力				
毛利率	21.4%	21.5%	21.6%	21.7%
四项费用/营收	15.0%	14.6%	14.4%	14.2%
净利率	6.4%	6.4%	6.6%	6.8%
ROE	5.9%	6.2%	6.5%	6.8%
偿债能力				
资产负债率	59.0%	59.7%	59.9%	60.0%
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	2.0	2.0	2.0	2.0
存货周转率	2.5	2.5	2.5	2.5
每股数据(元/股)				
EPS	0.43	0.47	0.52	0.56
P/E	17.4	15.8	14.5	13.3
P/S	0.9	0.8	0.8	0.7
P/B	1.3	1.2	1.2	1.2

■ 机械组介绍

尤少炜：金融学硕士，大连理工大学工学学士，4 年金融行业研究经验，研究方向为工程机械、矿山机械方向。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容

客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。