

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

铁龙物流(600125)

投资评级 买入

上次评级 买入

匡培钦 交运行业首席分析师

执业编号: S1500524070004

邮箱: kuangpeiqin@cindasc.com

秦梦鸽 交运行业分析师

执业编号: S1500524110002

邮箱: qinmengge@cindasc.com

相关研究

国铁特箱运输龙头, 有望迈入新增长周期

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦B座

邮编: 100031

铁龙物流(600125.SH) 2025 年半年报点评: 特种箱发送量稳步增长, 利润率提升业绩高增

2025 年 08 月 30 日

事件: 公司发布 2025 年半年度报告。

2025 年上半年公司实现营业收入 55.13 亿元, 同比-22.14%, 主要受供应链业务收缩影响, 特种箱业务收入稳增; 归母净利润 3.79 亿元, 同比+33.34%, 扣非归母净利润 3.73 亿元, 同比+35.03%。

其中, 25Q2 公司实现营业收入 28.40 亿元, 同比-21.47%, 归母净利润 1.76 亿元, 同比+172.50%, 扣非归母净利润 1.73 亿元, 同比+188.55%。

点评:

➤ **铁路特种集装箱业务: 发送量同比+7.17%, 板块毛利同比+12.28%。**

25H1 实现收入 13.61 亿元, 同比+3.81%, 板块毛利率 32.12%, 同比+2.42pct, 带动板块毛利同比增长 12.28%至 4.37 亿元; 上半年完成发送量 102.49 万 TEU, 同比+7.17%, 公司动态调整投放策略, 上半年投入特种箱 1.7 万只, 截至 25H1 末箱资产保有量达到 14.9 万余只。

➤ **铁路货运及临港物流: 积极组织货源, 沙鲛铁路运量同比+10.76%。**

25H1 实现收入 6.96 亿元, 同比-0.93%, 板块毛利率 20.36%, 同比-0.45pct, 板块毛利 1.42 亿元, 同比-3.10%。公司积极运用铁路运输组织优势, 挖掘增量潜力, 积极营销小品类运输货源, 上半年沙鲛铁路到发量合计完成 2917.24 万吨, 同比+10.76%。

➤ **其他业务: 供应链管理业务收入同比-32.77%, 带动整体收入波动。**

1) 供应链管理业务: 公司控制总体业务规模、强化内部控制等防范供应链管理业务风险, 25H1 累计销售铁矿、煤、焦炭等 391 万吨, 实现收入 33.61 亿元, 同比-32.77%, 板块毛利率 1.23%, 同比+0.26pct, 实现毛利 0.41 亿元, 同比-14.51%。**2) 房地产业务:** 上半年去化加速, 实现收入 0.66 亿元, 同比+72.89%, 毛利 933.54 万元, 同比+40.94%。

➤ **盈利预测与投资评级:**

考虑公司新一轮造箱周期的节奏, 以及有望稳健提升的特箱周转水平, 此外我们分析铁路货运及临港物流业务有望实现经营改善, 我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 5.85 亿元、6.90 亿元、8.05 亿元, 同比分别+53.2%、+17.9%、+16.7%。我们认为公司的业绩成长性及经营稳健性或逐步提升, 维持“买入”评级。

➤ **风险因素:** 铁路货运收费政策调整; 供应链业务信用违约; 房地产业务存货跌价; 经济波动导致货物运输需求下滑风险等。

重要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	14,693	13,015	10,666	10,501	10,620
增长率 YoY %	22.4%	-11.4%	-18.0%	-1.5%	1.1%
归属母公司净利润 (百万元)	471	382	585	690	805
增长率 YoY%	39.5%	-18.9%	53.2%	17.9%	16.7%
毛利率%	6.0%	7.2%	10.1%	11.9%	13.2%
净资产收益率ROE%	6.7%	5.3%	7.5%	8.3%	9.0%
EPS(摊薄)(元)	0.36	0.29	0.45	0.53	0.62
市盈率 P/E(倍)	16.39	20.20	13.19	11.18	9.58
市净率 P/B(倍)	1.10	1.06	1.00	0.93	0.86

资料来源: iFind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2025 年 8 月 29 日收盘价

资产负债			单位:百万元		
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	4,869	5,075	4,924	5,484	6,200
货币资金	1,625	1,929	2,397	3,028	3,742
应收票据	0	0	0	0	0
应收账款	586	668	548	539	545
预付账款	161	147	116	112	112
存货	2,318	2,137	1,696	1,638	1,632
其他	179	195	167	166	168
非流动资产	5,141	5,343	5,594	5,542	5,471
长期股权投资	185	182	187	192	197
固定资产	4,509	4,784	5,026	4,965	4,888
无形资产	242	233	234	235	236
其他	205	145	148	150	151
资产总计	10,010	10,418	10,518	11,026	11,671
流动负债	1,740	2,716	2,346	2,301	2,300
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据	0	0	0	0	0
应付账款	1,251	920	730	705	703
其他	489	1,796	1,616	1,595	1,598
非流动负债	1,211	406	392	393	394
长期借款	9	0	0	0	0
其他	1,202	406	392	393	394
负债合计	2,952	3,121	2,739	2,694	2,695
少数股东权益	26	26	26	26	27
归属母公司 股东权益	7,032	7,270	7,753	8,305	8,950
负债和股东 权益	10,010	10,418	10,518	11,026	11,671

重要财务指标

单位:百万元

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	14,693	13,015	10,666	10,501	10,620
同比 (%)	22.4%	-11.4%	-18.0%	-1.5%	1.1%
归属母公司净利润	471	382	585	690	805
同比	39.5%	-18.9%	53.2%	17.9%	16.7%
毛利率 (%)	6.0%	7.2%	10.1%	11.9%	13.2%
ROE%	6.7%	5.3%	7.5%	8.3%	9.0%
EPS (摊薄)(元)	0.36	0.29	0.45	0.53	0.62
P/E	16.39	20.20	13.19	11.18	9.58
P/B	1.10	1.06	1.00	0.93	0.86
EV/EBITDA	6.58	6.49	4.84	3.83	2.99

利润表			单位:百万元		
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	14,693	13,015	10,666	10,501	10,620
营业成本	13,806	12,074	9,586	9,256	9,222
营业税金及附加	32	33	32	32	32
销售费用	71	80	85	84	85
管理费用	133	128	139	137	138
研发费用	9	4	4	4	4
财务费用	5	3	-25	-32	-41
减值损失合计	0	-115	0	0	0
投资净收益	-12	-6	-5	-4	-5
其他	36	10	14	14	14
营业利润	662	582	854	1,031	1,189
营业外收	1	1	1	0	0
利润总额	662	583	855	1,031	1,190
所得税	190	201	270	340	384
净利润	473	382	585	690	806
少数股东损益	2	0	0	0	0
归属母公司净利润	471	382	585	690	805
EBITDA	1,083	1,024	1,274	1,445	1,614
EPS (当年)(元)	0.36	0.29	0.45	0.53	0.62

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	137	616	1,261	1,169	1,274
净利润	473	382	585	690	806
折旧摊销	407	436	444	447	465
财务费用	31	28	4	4	4
投资损失		41	12	6	5
营运资金变动	-766	-330	237	26	-2
其它	-21	94	-14	-2	-3
投资活动现金流	-164	-138	-697	-396	-396
资本支出	-145	-136	-687	-387	-386
长期投资	-24	-5	-5	-5	-5
其他	4	3	-5	-4	-5
筹资活动现金流	-269	-174	-97	-141	-164
吸收投资	0	0	11	0	0
借款	330	0	0	0	0
支付利息或股息	-120	-145	-121	-142	-165
现金流净增加额	-296	304	468	631	714



研究团队简介

匡培钦，现任信达证券交运首席分析师，上海交通大学本硕，先后就职于申万研究所及浙商研究所担任交运首席分析师，专注于交通运输物流行业的产业链研究，深耕快递、物流、公路、铁路、港口、航空、海运等大交通领域，曾担任多家省交投外部评审委员及央视财经外部评论员，2021年/2022年新财富入围，2022年金牌分析师交运行业第一名，2022年金麒麟新锐分析师第一名。

黄安，现任信达证券交运分析师，香港中文大学金融学硕士，先后就职于长城证券研究所、浙商证券研究所，2023年加入信达，主要负责海运、港口、危化品运输等行业的研究。

陈依晗，现任信达证券交运研究员，对外经贸大学硕士，曾就职于浙商证券研究所，2023年加入信达，主要负责航空、机场等行业的研究。

秦梦鸽，现任信达证券交运分析师，上海财经大学硕士，曾就职于浙商证券研究所，2024年加入信达，主要负责快递、物流、公路等行业的研究。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达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，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。