



境外收入增速快，矿产资源储量丰富

2026年4月2日

- **事件：**公司发布 2025 年年报。
- **境外收入增速较快。**2025 年公司实现营业总收入 10,934.94 亿元，同降 5.76%。其中，基础设施建设业务实现营业收入 9,253.51 亿元，同降 6.80%；设计咨询业务实现营业收入 168.75 亿元，同降 3.12%；装备制造业务实现营业收入 276.15 亿元，同增 11.29%。公司境内实现营业收入 10,194.76 亿元，同降 6.61%，境外实现营业收入 740.18 亿元，同增 7.83%。报告期公司实现归母净利润 228.92 亿元，同降 17.91%，实现扣非归母净利润 176.64 亿元，同降 27.38%。报告期公司经营现金流量净额为 287.72 亿元，同比上升 2.57%。
- **盈利能力有所下降，新签合同稳中有升。**公司 2025 年毛利率为 9.34%，同降 0.46pct，净利率为 2.42%，同降 0.24pct。2025 年，公司新签合同 27,509.0 亿元，同增 1.3%。其中，境内新签合同 24,935.3 亿元，同降 0.03%；境外新签合同 2,573.7 亿元，同增 16.5%。分类型看，工程建造业务新签合同 18,505.4 亿元，同降 1.1%，其中铁路、公路、市政、城轨、房建等业务新签合同分别为 3,162.6/1,390.5/1,798.4/644.8/9,428.3 亿元；新兴业务新签合同 4,724.8 亿元，同比增长 11.0%，其中生态环保新签合同 616.7 亿元，同增 58.6%。
- **新兴领域加速拓展，矿产资源储量丰富。**公司聚焦国家战略，在水利水电、清洁能源、生态环保等新兴领域持续发力。公司在“一带一路”建设中持续彰显影响力，匈塞铁路、几内亚西铁路等重点项目稳步推进。公司目前在国内外全资、控股或参股投资建成 5 座现代化矿山，分别为黑龙江鹿鸣钼矿，刚果（金）绿纱铜钴矿、MKM 铜钴矿、华刚 SICOMINES 铜钴矿以及蒙古乌兰铅锌矿，均生产运营状况良好。公司生产和销售的主要矿产品包括铜、钴、钼、铅、锌等品种的精矿、阴极铜和氢氧化钴。目前，公司铜、钴、钼保有储量在国内同行业处于领先地位，矿山自产铜、钼产能已居国内同行业前列。
- **投资建议：**预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 252.97、266.21、276.59 亿元，分别同比+10.5%/+5.2%/+3.9%，对应 P/E 分别为 5.22/4.96/4.78 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**固定资产投资下滑的风险；新签订单不及预期的风险；应收账款回收不及预期的风险。

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,093,494	1,151,220	1,204,101	1,242,531
收入增长率	-5.8%	5.3%	4.6%	3.2%
归母净利润(百万元)	22,892	25,297	26,621	27,659
利润增速	-17.9%	10.5%	5.2%	3.9%
毛利率	9.3%	9.8%	9.9%	9.9%
摊薄 EPS(元)	0.93	1.02	1.08	1.12
PE	5.77	5.22	4.96	4.78

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

中国中铁 (601390.SH)

推荐 维持评级

分析师

龙天光

☎: 021-2025-2646

✉: longtianguang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519060004

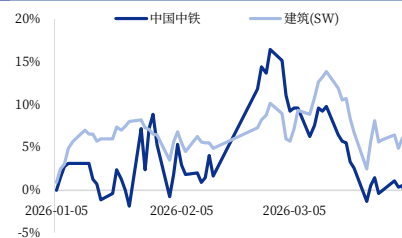
市场数据

2026-4-2

股票代码	601390
A 股收盘价(元)	5.35
上证指数	3919.29
总股本(万股)	2468622
实际流通 A 股(万股)	2047883
流通 A 股市值(亿元)	1096

相对指数表现图

2026-4-2



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

附录:

公司财务预测表

资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1,339,667	1,245,678	1,367,547	1,418,121
现金	253,503	256,219	262,154	266,168
应收账款	288,878	256,397	298,264	311,268
其它应收款	46,114	40,567	45,059	49,964
预付账款	40,394	41,270	43,046	44,855
存货	235,608	233,860	253,666	264,851
其他	475,171	417,365	465,358	481,015
非流动资产	1,130,914	1,154,935	1,175,039	1,191,221
长期投资	171,798	171,798	171,798	171,798
固定资产	74,103	95,599	97,580	89,533
无形资产	298,731	337,117	372,978	406,317
其他	586,282	550,421	532,683	523,574
资产总计	2,470,581	2,400,613	2,542,586	2,609,343
流动负债	1,394,586	1,253,100	1,323,728	1,318,081
短期借款	98,080	111,080	119,080	125,080
应付账款	813,279	679,313	709,765	707,413
其他	483,227	462,707	494,883	485,589
非流动负债	535,397	581,590	626,571	671,519
长期借款	373,129	419,129	464,129	509,129
其他	162,268	162,462	162,442	162,390
负债总计	1,929,982	1,834,691	1,950,299	1,989,600
少数股东权益	169,535	172,714	176,072	179,782
归属母公司股东权益	371,063	393,208	416,215	439,960
负债和股东权益	2,470,581	2,400,613	2,542,586	2,609,343

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	28,772	17,359	29,217	30,636
净利润	26,347	28,475	29,980	31,368
折旧摊销	19,567	32,412	37,220	41,207
财务费用	8,867	14,086	15,559	16,952
投资损失	-2,256	-639	-914	-1,399
营运资金变动	13,302	-52,762	-66,913	-57,653
其它	-37,054	-4,213	14,286	160
投资活动现金流	-45,265	-55,979	-56,457	-56,060
资本支出	-58,235	-56,619	-56,531	-56,599
长期投资	-3,398	0	-840	-860
其他	16,368	639	914	1,399
筹资活动现金流	28,682	41,337	33,174	29,439
短期借款	-2,594	13,000	8,000	6,000
长期借款	47,482	46,000	45,000	45,000
其他	-16,206	-17,663	-19,826	-21,561
现金净增加额	11,838	2,716	5,935	4,014

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	1,093,494	1,151,220	1,204,101	1,242,531
营业成本	988,774	1,035,309	1,082,693	1,116,967
税金及附加	5,405	5,776	6,089	6,220
销售费用	6,404	6,619	7,061	7,237
管理费用	21,936	23,988	24,754	25,458
研发费用	22,443	25,794	26,447	26,883
财务费用	8,983	11,044	12,484	13,806
资产减值损失	-4,091	-4,118	-4,114	-4,074
公允价值变动收益	-370	0	0	0
投资收益及其他	-1,942	-3,088	-2,923	-2,573
营业利润	33,146	35,485	37,535	39,311
营业外收入	1,610	1,303	1,394	1,436
营业外支出	1,216	1,102	1,055	1,124
利润总额	33,540	35,686	37,874	39,622
所得税	7,193	7,212	7,894	8,254
净利润	26,347	28,475	29,980	31,368
少数股东损益	3,455	3,178	3,359	3,710
归属母公司净利润	22,892	25,297	26,621	27,659
EBITDA	62,089	79,142	87,578	94,636
EPS (元)	0.93	1.02	1.08	1.12
主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	-5.8%	5.3%	4.6%	3.2%
营业利润增长率	-13.8%	7.1%	5.8%	4.7%
归属母公司净利润增	-17.9%	10.5%	5.2%	3.9%
毛利率	9.3%	9.8%	9.9%	9.9%
净利率	2.4%	2.5%	2.5%	2.5%
ROE	6.2%	6.4%	6.4%	6.3%
ROIC	3.0%	3.1%	3.1%	3.1%
资产负债率	78.1%	76.4%	76.7%	76.2%
净资产负债率	357.0%	324.2%	329.3%	321.0%
流动比率	0.96	0.99	1.03	1.08
速动比率	0.43	0.45	0.47	0.49
总资产周转率	0.46	0.47	0.49	0.48
应收账款周转率	4.08	4.21	4.33	4.07
应付账款周转率	1.29	1.39	1.56	1.58
每股收益 (元)	0.93	1.02	1.08	1.12
每股经营现金 (元)	1.17	0.70	1.18	1.24
每股净资产 (元)	15.03	15.93	16.86	17.82
P/E	5.77	5.22	4.96	4.78
P/B	0.36	0.34	0.32	0.30
EV/EBITDA	7.35	6.48	6.39	6.41
PS	0.12	0.12	0.11	0.11

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

龙天光建筑行业分析师 组长。本科和研究生均毕业于复旦大学。2014年就职于中国航空电子研究所。2016-2018年就职于长江证券研究所。2018年加入银河证券，担任通信、建筑行业组长。团队获2017年新财富第七名，Wind最受欢迎分析师第五名。2018年担任中央电视台财经频道节目录制嘉宾。2019年获财经最佳选股分析师第一名。2021年获东方财富Choice最佳分析师建筑行业第三名。2022年获东方财富Choice建筑行业最佳分析师及分析师个人奖。2024年获Wind金牌分析师建筑行业第四名；获东方财富Choice建筑行业最佳分析师第三名；获21世纪金牌分析师建筑行业第二名。2025年获Wind金牌分析师建筑行业第二名。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn