

公司研究 | 点评报告 | 中国中铁 (601390.SH)

业绩阶段性承压，新兴业务逆势增长

报告要点

公司 2026Q1 实现营业收入 2349.98 亿元，同比减少 5.46%；归属净利润 43.59 亿元，同比减少 27.65%；扣非后归属净利润 38.92 亿元，同比减少 29.91%。

分析师及联系人



张弛

SAC: S0490520080022

SFC: BUT917

业绩阶段性承压，新兴业务逆势增长

事件描述

公司 2026Q1 实现营业收入 2349.98 亿元，同比减少 5.46%；归属净利润 43.59 亿元，同比减少 27.65%；扣非后归属净利润 38.92 亿元，同比减少 29.91%。

事件评论

- **基建基本盘稳固、装备、资源业务表现亮眼。**公司 2026Q1 实现营业收入 2349.98 亿元，同比减少 5.46%，结构来看，基础设施建设仍是绝对主力，基础设施建设业务营业收入 2,024.52 亿元，同比减少 6.62%；设计咨询业务营业收入 37.21 亿元，同比减少 20.34%；装备制造业务营业收入 67.11 亿元，同比增长 7.46%；房地产开发业务营业收入 52.01 亿元，同比减少 22.04%；其他业务营业收入 176.25 亿元，同比增长 18.29%，其中资源利用业务营业收入 23.58 亿元，同比增长 25.88%。
- **综合毛利率下滑、造成净利率下滑。**公司 2026Q1 综合毛利率 7.93%，同比下降 0.53pct，主要受基建毛利下滑拖累。基础设施建设业务毛利率 6.74%，同比减少 0.40 个百分点；设计咨询业务毛利率 23.46%，同比增加 0.97 个百分点；装备制造业务毛利率 19.30%，同比增加 0.03 个百分点；房地产开发业务毛利率 5.71%，同比减少 7.40 个百分点；其他业务毛利率 17.25%，同比减少 2.07 个百分点，其中资源利用业务毛利率 62.67%，同比增加 2.17 个百分点。费用率方面，公司 2026Q1 期间费用率 4.93%，同比提升 0.02pct，其中，销售、管理、研发和财务费用率分别同比变动 0.04%、-0.16%、-0.09%、0.24pct 至 0.60%、2.21%、1.17%和 0.95%，综合来看，公司 2026Q1 归属净利率 1.85%，同比下降 0.57pct，扣非后归属净利率 1.66%，同比下降 0.58pct。
- **现金流流出增加，负债率略有提升。**公司 2026Q1 收现比 105.51%，同比提升 14.49pct。经营活动现金流净流出 864.28 亿元，同比多流出 90.28 亿元，同时，公司资产负债率同比提升 0.16pct 至 77.46%，应收账款周转天数同比增加 13.27 至 109.14 天。
- **2026Q1 新签下滑，地产交付于开工节奏加快。**公司 2026 年一季度新签合同额 3385.1 亿元，同比下降 39.6%，整体业务开拓阶段性承压。其中境内新签 3,057.3 亿元 (-38.2%)，境外新签 327.8 亿元 (-50.1%)，海内外市场同步收缩。从业务结构看，工程建造业务是主要拖累，新签 2,342.3 亿元，同比大幅下滑 44.4%，资产经营 146.3 亿元 (-45.7%) 和新兴业务 451.1 亿元 (-37.5%) 明显收缩。资源利用业务逆势高增 33.5%至 86.1 亿元，金融物贸业务同比大增 66.0%至 136.3 亿元，贡献显著。房地产开发方面，一季度签约金额 64.0 亿元，同比微降 7.5%；签约面积 38.8 万 m²，下降 9.1%。竣工面积同比高增 494.4%，开工面积增长 51.1%，地产交付与开工节奏有所加快。

风险提示

- 1、原材料价格大幅波动；
- 2、实物工作量推进不及预期。

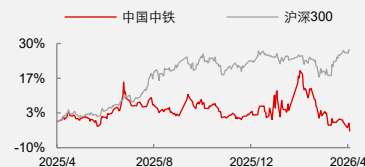
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	5.08
总股本(万股)	2,468,622
流通A股/B股(万股)	2,047,883/0
每股净资产(元)	13.02
近12月最高/最低价(元)	6.47/5.05

注：股价为 2026 年 4 月 30 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《现金流改善，看好资源品重估》2026-04-09
- 《境外新签高速增长，关注海外矿产重估》2025-11-09
- 《海外新签亮眼，关注公司矿产资源重估》2025-09-07



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、原材料价格大幅波动：工程主业竞争激烈，毛利率低，原材料价格的波动会对经营产生显著影响，若未来原材料价格大幅波动，且超出行业企业承受范围，可能会导致利润受损。
- 2、实物工作量推进不及预期：实物工作量的推动受多方面因素影响，包括项目规划、资金到位情况等，以及资金下达后具体施工节奏的安排，若出现天气等影响施工节奏因素出现，也可能导致实物工作量推进不及预期。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	1093494	1040217	1051538	1075569	货币资金	253503	403040	469908	543647
营业成本	989439	945628	955676	977184	交易性金融资产	12798	12998	13198	13398
毛利	101852	92386	93659	96183	应收账款	288878	217378	209475	209982
%营业收入	9%	9%	9%	9%	存货	235608	225168	227563	232687
营业税金及附加	5405	5141	5197	5316	预付账款	40394	38604	39015	39894
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	508487	402575	400435	402165
销售费用	6404	6091	6158	6299	流动资产合计	1339667	1299764	1359593	1441772
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	134913	137996	141079	144162
管理费用	21936	20865	21092	21576	投资性房地产	21953	21953	21953	21953
%营业收入	2%	2%	2%	2%	固定资产合计	74103	69908	65310	60310
研发费用	22443	21347	21580	22075	无形资产	298731	342402	379958	411933
%营业收入	2%	2%	2%	2%	商誉	1346	1346	1346	1346
财务费用	8983	10000	10000	10000	递延所得税资产	18592	18838	18838	18838
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他非流动资产	581275	597820	606046	614271
加: 资产减值损失	-4091	-4091	-4091	-4091	资产总计	2470581	2490028	2594124	2714586
信用减值损失	-4499	-4499	-4499	-4499	短期贷款	98080	107036	115993	124950
公允价值变动收益	-370	0	0	0	应付款项	813279	777244	785509	803199
投资收益	2256	2146	2169	2219	预收账款	1769	1682	1701	1740
营业利润	33146	25620	26343	27700	应付职工薪酬	7493	7161	7237	7400
%营业收入	3%	2%	3%	3%	应交税费	15426	14673	14833	15173
营业外收支	394	1610	1610	1610	其他流动负债	458539	445434	453269	465076
利润总额	33540	27230	27953	29310	流动负债合计	1394586	1353231	1378541	1417537
%营业收入	3%	3%	3%	3%	长期借款	373129	422218	472970	525440
所得税费用	7193	4084	4193	4396	应付债券	45572	53384	61197	69009
净利润	26347	23145	23760	24913	递延所得税负债	6895	6821	6821	6821
归属于母公司所有者的净利润	22892	21062	21622	22671	其他非流动负债	109801	95088	95483	95878
少数股东损益	3455	2083	2138	2242	负债合计	1929982	1930743	2015013	2114686
EPS (元)	0.85	0.85	0.88	0.92	归属于母公司所有者权益	371063	387667	405354	423902
					少数股东权益	169535	171618	173757	175999
现金流量表 (百万元)					股东权益	540598	559285	579111	599901
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	2470581	2490028	2594124	2714586
经营活动现金流净额	28772	180136	67034	68657	基本指标				
取得投资收益收回现金	5441	2146	2169	2219		2025A	2026E	2027E	2028E
长期股权投资	-8055	-3083	-3083	-3083	每股收益	0.85	0.85	0.88	0.92
资本性支出	-58235	-55304	-51278	-47609	每股经营现金流	1.17	7.30	2.72	2.78
其他	15585	-9449	-1955	-1955	市盈率	6.38	5.95	5.80	5.53
投资活动现金流净额	-45265	-65690	-54147	-50428	市净率	0.36	0.32	0.31	0.30
债券融资	0	7812	7812	7812	EV/EBITDA	7.28	7.55	7.10	6.56
股权融资	20127	0	0	0	总资产收益率	1.1%	0.9%	0.9%	0.9%
银行贷款增加(减少)	282294	58046	59708	61426	净资产收益率	6.2%	5.4%	5.3%	5.3%
筹资成本	-27147	-13813	-13914	-14104	净利率	2.1%	2.0%	2.1%	2.1%
其他	-246593	-16935	395	395	资产负债率	78.1%	77.5%	77.7%	77.9%
筹资活动现金流净额	28682	35111	54002	55530	总资产周转率	0.46	0.42	0.41	0.41
现金净流量 (不含汇率变动影响)	12189	149558	66888	73758					

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。