

中国中车（601766）

2026 年中报点评：业绩稳健增长，铁路装备+新产业双轮驱动

买入（维持）

2026 年 08 月 19 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

研究助理 陶泽

执业证书：S0600125080004

taoz@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	246,474	273,063	285,656	299,690	312,557
同比（%）	5.21	10.79	4.61	4.91	4.29
归母净利润（百万元）	12,388	13,181	14,307	15,558	16,910
同比（%）	5.77	6.40	8.54	8.74	8.69
EPS-最新摊薄（元/股）	0.43	0.46	0.50	0.54	0.59
P/E（现价&最新摊薄）	14.11	13.26	12.22	11.23	10.34

投资要点

■ 公司业绩稳健增长，铁路装备与新产业贡献主要增量。

2026H1 公司实现营业收入 1,316.82 亿元，同比+9.96%；实现归母净利润 79.91 亿元，同比+10.28%；实现扣非归母净利润 74.08 亿元，同比+11.22%。分业务看，2026H1 公司铁路装备业务实现营业收入 669.22 亿元，同比+12.09%，主要受动车组和客车业务增长驱动；城轨与城市基础设施业务实现营业收入 175.93 亿元，同比+1.10%，主要系城轨工程业务增长；新产业业务实现营业收入 455.47 亿元，同比+11.82%，主要受高端零部件、新能源装备业务增长驱动；现代服务业务实现营业收入 16.20 亿元，同比-15.53%，主要系物流贸易业务减少。单 26Q2 公司实现营业收入 778.64 亿元，同比+9.53%；实现归母净利润 46.12 亿元，同比+10.01%；实现扣非归母净利润 42.45 亿元，同比+10.14%。

■ 盈利能力总体稳定，汇兑损失推升期间费用率

2026H1 公司毛利率为 22.27%，同比+0.46pct；销售净利率为 7.35%，同比-0.10pct。分业务看，铁路装备业务毛利率为 25.81%，同比+0.64pct；城轨与城市基础设施业务毛利率为 19.26%，同比+0.40pct；新产业业务毛利率为 17.66%，同比-0.08pct，基本保持稳定；现代服务业务毛利率为 37.70%，同比+6.84pct，主要系成本降幅大于收入降幅。单 26Q2 公司毛利率为 21.20%，同比+0.48pct；销售净利率为 7.23%，同比-0.18pct。2026H1 公司期间费用率为 13.44%，同比+0.58pct，其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 1.83%/5.20%/0.52%/5.90%，同比-0.17pct/-0.24pct/+0.75pct/+0.24pct；财务费用率上升主要系上年同期为汇兑收益、本期转为汇兑损失。

■ 经营现金流短期承压，新签订单支撑后续交付

2026H1 公司经营活动产生的现金流量净额为-161.39 亿元，上年同期为-89.98 亿元，主要系购买商品、接受劳务支付的现金增加。2026H1 末公司存货为 994.52 亿元，较年初+4.53%；公司新签订单约 1,419 亿元，其中新签海外订单约 299 亿元，为后续产品交付和收入确认提供支撑。

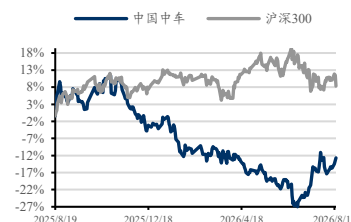
■ 重大装备研发持续推进，国际化经营打开成长空间

公司 1）2026H1 研发总投入约 79 亿元，占营业收入的 6.00%，持续推进 CR450 动车组、时速 600 公里磁浮列车、系列化城轨/市域列车及川藏铁路装备等重大装备研制，促进整机与零部件协同创新。2）2026H1 公司其他国家或地区营业收入为 162.04 亿元，同比+22.44%；轨道交通装备业务在中亚、拉美、东南亚和非洲等区域持续拓展，全生命周期系统解决方案（DLS）业务进一步拓展至大洋洲，海外业务持续开拓有望为公司国际化增长提供支撑。

■ **盈利预测与投资评级：**公司作为全球轨道交通装备龙头，铁路装备与新产业稳步增长，重大装备研发及海外业务持续推进。我们维持公司 2026-2028 年归母净利润分别为 143.1/155.6/169.1 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 12/11/10 倍，维持公司“买入”评级。

■ **风险提示：**铁路固定资产投资及下游需求不及预期；新产业业务拓展及重大产品研发进度不及预期；海外经营及汇率波动风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	6.09
一年最低/最高价	5.12/8.23
市净率(倍)	0.99
流通 A 股市值(百万元)	148,156.29
总市值(百万元)	174,776.08

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.15
资产负债率(%，LF)	59.68
总股本(百万股)	28,698.86
流通 A 股(百万股)	24,327.80

相关研究

《中国中车(601766)：2026 一季报点评：26Q1 业绩增长可观，铁路装备与新产业双轮驱动》

2026-04-30

《中国中车(601766)：2025 年报点评：铁路装备与新产业双轮驱动，国际业务新签订单再创新高》

2026-03-30

中国中车三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	364,005	391,617	413,160	433,376	营业总收入	273,063	285,656	299,690	312,557
货币资金及交易性金融资产	73,931	110,364	120,868	131,145	营业成本(含金融类)	214,684	225,232	236,558	246,986
经营性应收款项	149,982	151,308	157,803	163,675	税金及附加	2,052	2,142	2,248	2,344
存货	95,143	86,690	90,195	93,350	销售费用	5,867	5,999	6,293	6,251
合同资产	29,656	28,566	29,969	31,256	管理费用	16,007	16,568	17,082	17,816
其他流动资产	15,293	14,689	14,325	13,950	研发费用	17,641	18,568	19,480	20,316
非流动资产	186,770	190,986	194,725	198,090	财务费用	4	(781)	(1,610)	(1,919)
长期股权投资	23,791	24,791	25,791	26,791	加:其他收益	2,762	2,857	2,997	3,126
固定资产及使用权资产	71,529	74,839	77,676	80,056	投资净收益	803	857	899	938
在建工程	6,371	6,627	6,979	7,414	公允价值变动	293	0	0	0
无形资产	16,996	16,996	16,996	16,996	减值损失	(2,325)	(1,855)	(1,855)	(1,855)
商誉	312	317	322	327	资产处置收益	381	343	300	313
长期待摊费用	528	478	428	378	营业利润	18,722	20,130	21,979	23,284
其他非流动资产	67,243	66,938	66,533	66,128	营业外净收支	597	450	400	500
资产总计	550,774	582,603	607,885	631,466	利润总额	19,319	20,580	22,379	23,784
流动负债	308,576	329,910	343,989	355,334	减:所得税	2,423	2,470	2,685	2,378
短期借款及一年内到期的非流动负债	11,795	10,795	9,795	8,795	净利润	16,896	18,111	19,694	21,405
经营性应付款项	229,831	256,514	269,414	281,290	减:少数股东损益	3,715	3,803	4,136	4,495
合同负债	34,285	28,566	29,969	31,256	归属母公司净利润	13,181	14,307	15,558	16,910
其他流动负债	32,665	34,035	34,812	33,994					
非流动负债	26,120	25,420	24,720	24,020	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.46	0.50	0.54	0.59
长期借款	7,559	6,559	5,559	4,559					
应付债券	0	0	0	0	EBIT	17,495	19,799	20,769	21,864
租赁负债	2,363	2,663	2,963	3,263	EBITDA	26,589	27,883	29,230	30,699
其他非流动负债	16,198	16,198	16,198	16,198					
负债合计	334,696	355,329	368,709	379,354	毛利率(%)	21.38	21.15	21.07	20.98
归属母公司股东权益	172,121	179,512	187,279	195,721	归母净利率(%)	4.83	5.01	5.19	5.41
少数股东权益	43,958	47,761	51,897	56,392					
所有者权益合计	216,079	227,273	239,176	252,113	收入增长率(%)	10.79	4.61	4.91	4.29
负债和股东权益	550,774	582,603	607,885	631,466	归母净利润增长率(%)	6.40	8.54	8.74	8.69

现金流量表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	24,186	56,179	31,017	31,256	每股净资产(元)	6.00	6.26	6.53	6.82
投资活动现金流	(14,865)	(8,605)	(8,556)	(9,405)	最新发行在外股份(百万股)	28,699	28,699	28,699	28,699
筹资活动现金流	(12,737)	(9,390)	(9,957)	(10,575)	ROIC(%)	6.54	7.18	7.24	7.48
现金净增加额	(3,167)	38,433	12,504	11,277	ROE-摊薄(%)	7.66	7.97	8.31	8.64
折旧和摊销	9,095	8,084	8,461	8,835	资产负债率(%)	60.77	60.99	60.65	60.08
资本开支	(8,476)	(10,612)	(10,705)	(10,592)	P/E (现价&最新股本摊薄)	13.26	12.22	11.23	10.34
营运资本变动	(2,795)	29,204	2,091	455	P/B (现价)	1.02	0.97	0.93	0.89

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>