



大秦铁路 (601006.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

业绩改善，煤炭运量增长，非煤业务承压

交通运输组

分析师：李丹 (执业 S1130526040004)

lidan6@gjzq.com.cn

业绩简评

2026年8月20日，大秦铁路发布2026年中报。2026年上半年，公司实现营业收入395.97亿元，同比增长6.20%；归母净利润42.55亿元，同比增长3.40%；扣非归母净利润42.43亿元，同比增长3.50%；基本每股收益0.21元，与上年同期持平。单二季度营业收入210.27亿元，同比增长7.92%；归母净利润18.71亿元，同比增长21.16%；扣非归母净利润18.57亿元，同比增长20.87%。上半年营业成本344.75亿元，同比增长7.50%，成本增速高于收入；毛利率12.94%，同比下降1.05个百分点。上半年投资收益15.68亿元，同比增长9.75%。公司拟每股派发现金红利0.08元，合计派现15.89亿元，占上半年归母净利润的37.35%。

经营分析

1. 煤炭运量增长。上半年公司完成货物发送量33,588万吨，同比增长2.5%；其中煤炭发送量27,742万吨，同比增长5.8%。大秦线完成货物运输量20,376万吨，同比增长8.0%。5月、6月大秦线货物运输量分别为3,885万吨和3,689万吨，同比分别增长17.87%和13.79%；日均运量分别为125.32万吨和122.97万吨。上半年货运指标增长与火电及煤化工需求、进口煤阶段性波动、汽运成本上升及大宗货物向铁路集聚等因素有关。

2. 成本增速高于收入，非煤业务盈利承压。上半年营业成本同比增长7.50%，高于营业收入6.20%的增速，毛利率同比下降1.05个百分点。两端物流辅助费用由上年同期9.07亿元增至21.98亿元，同比增长142.43%。公司披露，物流总包业务增长导致两端物流辅助费用增加，是营业成本增长的主要原因之一；非煤货物盈利水平偏低。公司在2025年为应对煤炭市场疲软，大力拓展非煤物流总包业务，该业务虽稳住运量，但处于“让利引流”阶段，导致两端物流辅助费用大幅增加，拖累了整体利润。

3. 投资收益构成利润的重要支撑。上半年公司实现投资收益15.68亿元，同比增长9.75%，全部来自权益法核算的长期股权投资收益。公司持有朔黄铁路41.16%股权、浩吉铁路10%股权，报告期分别确认投资收益15.32亿元和0.39亿元，投资收益仍是利润的重要组成部分。

盈利预测、估值与评级

我们预测公司2026/2027/2028年EPS为0.30/0.29/0.31元，公司股票现价对应PE估值为15.87/16.08/15.17倍，维持“买入”评级。

风险提示

煤炭运输需求下降；大秦线运量下降；物流总包业务成本上升；联营企业投资收益下降。

市价 (人民币)：4.80 元

相关报告：

- 《大秦铁路点评：转型阵痛业绩承压，分红比例大幅提升》，2026.5.6
- 《大秦铁路公司点评：运量承压业绩下滑 看好货量同比转正》，2025.10.30
- 《大秦铁路公司点评：运量承压业绩下滑 看好货量同比转正》，2025.9.2



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	74,627	77,645	80,393	81,783	83,212
营业收入增长率	-7.89%	4.04%	3.54%	1.73%	1.75%
归母净利润(百万元)	9,039	5,900	7,019	7,329	7,767
归母净利润增长率	-24.23%	-34.73%	18.96%	4.42%	5.98%
摊薄每股收益(元)	0.481	0.293	0.302	0.299	0.316
每股经营性现金流净额	0.50	0.25	0.58	0.51	0.55
ROE(归属母公司)(摊薄)	5.84%	3.59%	4.19%	4.29%	4.46%
P/E	14.11	17.62	15.87	16.08	15.17
P/B	0.82	0.63	0.66	0.69	0.68

来源：公司年报、国金证券研究所


附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	81,020	74,627	77,645	80,393	81,783	83,212
增长率	-7.9%	4.0%	3.5%	1.7%	1.7%	
主营业务成本	-64,279	-63,208	-70,951	-71,243	-72,047	-72,870
%销售收入	79.3%	84.7%	91.4%	88.6%	88.1%	87.6%
毛利	16,742	11,420	6,693	9,150	9,735	10,342
%销售收入	20.7%	15.3%	8.6%	11.4%	11.9%	12.4%
营业税金及附加	-292	-261	-273	-297	-294	-297
%销售收入	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%
销售费用	-231	-128	-52	-80	-82	-83
%销售收入	0.3%	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%
管理费用	-838	-518	-919	-764	-777	-791
%销售收入	1.0%	0.7%	1.2%	1.0%	1.0%	1.0%
研发费用	-11	-8	-12	-8	-8	-8
%销售收入	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
息税前利润 (EBIT)	15,370	10,504	5,438	8,000	8,574	9,163
%销售收入	19.0%	14.1%	7.0%	10.0%	10.5%	11.0%
财务费用	-161	-14	296	62	102	250
%销售收入	0.2%	0.0%	-0.4%	-0.1%	-0.1%	-0.3%
资产减值损失	28	52	47	30	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	2,539	2,782	2,742	2,810	2,866	2,924
%税前利润	14.3%	20.9%	32.0%	26.0%	25.0%	23.9%
营业利润	17,872	13,421	8,648	10,902	11,543	12,337
营业利润率	22.1%	18.0%	11.1%	13.6%	14.1%	14.8%
营业外收支	-145	-95	-74	-100	-100	-100
税前利润	17,727	13,326	8,574	10,802	11,443	12,237
利润率	21.9%	17.9%	11.0%	13.4%	14.0%	14.7%
所得税	-4,168	-3,051	-1,725	-2,533	-2,683	-2,870
所得税率	23.5%	22.9%	20.1%	23.5%	23.5%	23.5%
净利润	13,559	10,274	6,849	8,269	8,759	9,367
少数股东损益	1,629	1,235	949	1,250	1,430	1,600
归属于母公司的净利润	11,930	9,039	5,900	7,019	7,329	7,767
净利率	14.7%	12.1%	7.6%	8.7%	9.0%	9.3%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	13,559	10,274	6,849	8,269	8,759	9,367
少数股东损益	1,629	1,235	949	1,250	1,430	1,600
非现金支出	5,302	5,692	5,806	5,429	5,791	6,344
非经营收益	-2,430	-2,738	-3,096	-2,066	-1,972	-2,257
营运资金变动	815	-3,911	-4,573	1,845	17	26
经营活动现金净流	17,246	9,317	4,987	13,478	12,595	13,481
资本开支	-7,213	-4,440	-27,110	1,547	-10,420	-10,420
投资	-89	-3,500	-1,000	-1,500	0	0
其他	3,948	3,165	3,076	2,810	2,866	2,924
投资活动现金净流	-3,354	-4,775	-25,034	2,857	-7,554	-7,496
股权募资	90	0	0	294	20	0
债权募资	-420	-223	-47	20,418	-11,106	-454
其他	-8,849	-10,292	-5,413	-4,743	-4,826	-4,839
筹资活动现金净流	-9,180	-10,515	-5,461	15,969	-15,912	-5,293
现金净流量	4,712	-5,974	-25,508	32,304	-10,870	691

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	67,316	61,347	35,850	67,497	56,170	56,545
应收款项	10,484	11,482	10,955	10,886	11,074	11,268
存货	1,918	1,700	1,686	2,049	2,073	2,096
其他流动资产	957	704	2,213	856	860	864
流动资产	80,674	75,233	50,704	81,289	70,177	70,773
%总资产	38.8%	36.3%	23.9%	34.3%	30.5%	30.1%
长期投资	24,494	24,893	27,950	29,450	29,450	29,450
固定资产	89,561	90,269	90,580	87,928	92,808	97,127
%总资产	43.1%	43.6%	42.8%	37.1%	40.3%	41.4%
无形资产	10,900	10,689	34,631	34,391	34,153	33,916
非流动资产	126,999	131,785	161,114	155,581	160,110	164,086
%总资产	61.2%	63.7%	76.1%	65.7%	69.5%	69.9%
资产总计	207,673	207,018	211,818	236,870	230,287	234,859
短期借款	944	2,035	1,661	35,811	26,205	25,751
应付款项	10,243	9,269	9,732	12,125	12,262	12,402
其他流动负债	4,362	3,987	5,048	4,395	4,490	4,597
流动负债	15,549	15,290	16,441	52,331	42,957	42,750
长期贷款	10,686	9,483	9,837	14,837	19,837	19,837
其他长期负债	29,031	12,276	6,002	-14,343	-21,300	-21,617
负债	55,266	37,049	32,279	52,824	41,493	40,970
普通股股东权益	137,763	154,884	164,276	167,533	170,852	174,347
其中：股本	15,747	18,807	20,147	23,207	24,547	24,547
未分配利润	70,659	69,490	70,530	73,689	76,987	80,482
少数股东权益	14,645	15,085	15,262	16,512	17,942	19,542
负债股东权益合计	207,673	207,018	211,818	236,870	230,287	234,859

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.758	0.481	0.293		0.299	0.316
每股净资产	8.748	8.235	8.154		6.960	7.103
每股经营现金净流	1.095	0.495	0.248	0.581	0.513	0.549
每股股利	0.382	0.528	0.222	0.166	0.164	0.174
回报率						
净资产收益率	8.66%	5.84%	3.59%	4.19%	4.29%	4.46%
总资产收益率	5.74%	4.37%	2.79%	2.96%	3.18%	3.31%
投入资本收益率	6.20%	4.28%	2.27%	2.84%	3.13%	3.27%
增长率						
主营业务收入增长率	6.95%	-7.89%	4.04%	3.54%	1.73%	1.75%
EBIT 增长率	9.88%	-31.66%	-48.23%	47.11%	7.17%	6.87%
净利润增长率	6.55%	-24.23%	-34.73%	18.96%	4.42%	5.98%
总资产增长率	2.66%	-0.32%	2.32%	11.83%	-2.78%	1.99%
资产管理能力						
应收账款周转天数	29.2	23.9	21.0	30.0	30.0	30.0
存货周转天数	10.7	10.4	8.7	10.5	10.5	10.5
应付账款周转天数	27.4	29.3	26.1	40.0	40.0	40.0
固定资产周转天数	397.0	431.9	421.7	393.7	407.5	418.1
偿债能力						
净负债/股东权益	-19.67%	-24.85%	-13.56%	-19.32%	-18.71%	-18.65%
EBIT 利息保障倍数	95.4	765.8	-18.4	-129.7	-83.9	-36.6
资产负债率	26.61%	17.90%	15.24%	22.30%	18.02%	17.44%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	1	16
增持	0	1	2	2	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	2.00	2.00	1.67	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、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。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究