

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

京沪高铁(601816)

投资评级 增持

上次评级 增持

匡培钦 交通运输行业首席分析师

执业编号: S1500524070004

邮箱: kuangpeiqin@cindasc.com

相关研究

京沪高铁 24Q3 业绩点评: 子公司京福安徽首季度转盈, 本线车业务需求稍弱

京沪高铁(601816.SH)深度报告: 坐拥黄金路产, 铁路龙头未来成长可期

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

京沪高铁(601816.SH) 2024 年报暨 2025 年一季报点评: 跨线业务保持增长, 京福安徽有望实现扭亏

2025 年 04 月 30 日

事件: 京沪高铁发布 2024 年报和 2025 年一季报。2024 年公司实现归母净利润 127.68 亿元, 同比+10.6%; 25Q1 实现归母净利润 29.64 亿元, 同比+0.03%。

点评:

- **24 年营收微增, 归母净利同比增长 11%。**京沪高铁 2024 年实现营收 421.6 亿元, 同比+3.62%, 对应录得归母净利 127.68 亿元, 同比+10.59%, 符合预期。25Q1 公司实现营收 102.2 亿元, 同比+1.16%, 对应归母净利 29.64 亿元, 同比+0.03%。
- **本线客流量及收入略降, 跨线业务增速更快。**业务拆分看: 1) 本线客运业务: 2024 年实现收入 158.3 亿元, 同比-1.6%, 在公司总营收中占比 37.5%。全年本线列车运送旅客 5201.6 万人次, 同比-2.3%, 人流量有所下降。2) 跨线路网业务: 2024 年实现收入 259.5 亿元, 同比+7.1%, 营收占比 61.6%。全年跨线列车运行里程完成 10250.7 万列公里, 同比+11.4%, 京福安徽线列车运行里程 3763 万列公里, 同比+5.7%。本线需求稍弱, 跨线业务重点发力, 业务量及收入增速较快。
- **京福安徽亏损收窄, 25 年或能实现扭亏。**2024 年, 京福安徽录得净亏损, 净利润-2.77 亿, 公司相应少数股东损益为-0.97 亿元。25Q1 少数股东损益 0.14 亿元, 同比扭亏转正, 我们预计京福安徽公司今年或能实现盈利。
- **看好跨线业务稳步增长。**跨线路网业务量与跨线车列次、运营里程等因素正向相关。随路网逐步完善, 公司本线跨线列车调整, 跨线车列次、运营里程等有望增长, 我们预计将带动路网服务业务量进一步增加, 进而带动公司业绩稳步提升。
- **盈利预测与投资评级:**我们预计公司 2025-2027 年归母净利润分别 135.05/144.28/153.55 亿元, 同比分别+5.8%、+6.8%、+6.4%, 对应每股收益分别为 0.28、0.29、0.31 元, 4 月 29 日收盘价对应 PE 分别为 21.27、19.91、18.71 倍。我们看好公司本跨线业务发展, 维持对公司“增持”评级。
- **风险因素:**宏观经济波动风险, 清算政策调整风险, 委托管理风险, 行业竞争加剧风险, 京福安徽运量增长不及预期风险等。

重要财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	40,683	42,157	44,606	46,583	48,422
增长率 YoY %	110.4%	3.6%	5.8%	4.4%	3.9%
归属母公司净利润 (百万元)	11,546	12,768	13,505	14,428	15,355
增长率 YoY%	2103.6%	10.6%	5.8%	6.8%	6.4%
毛利率%	45.8%	47.4%	48.6%	48.9%	49.6%
净资产收益率ROE%	5.9%	6.3%	6.5%	6.7%	6.8%
EPS(摊薄)(元)	0.24	0.26	0.28	0.29	0.31
市盈率 P/E(倍)	24.88	22.50	21.27	19.91	18.71
市净率 P/B(倍)	1.47	1.42	1.37	1.33	1.28

资料来源: Wind, 信达证券研发中心预测; 股价为 2025 年 4 月 29 日收盘价

资产负债表		单位:百万元				
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
流动资产	14,421	12,008	16,535	21,526	25,993	
货币资金	12,903	10,191	14,673	19,551	23,971	
应收票据	0	0	0	0	0	
应收账款	982	1,189	1,177	1,229	1,211	
预付账款	0	1	0	0	1	
存货	0	0	0	0	0	
其他	535	627	685	746	810	
非流动资产	277,799	272,654	267,572	262,548	257,576	
长期股权投资	0	0	0	0	0	
固定资产(合计)	218,847	214,423	209,923	205,406	200,964	
无形资产	58,376	57,626	57,006	56,486	55,936	
其他	575	605	643	656	676	
资产总计	292,220	284,663	284,107	284,074	283,569	
流动负债	14,736	8,169	8,446	8,763	8,616	
短期借款	0	0	0	0	0	
应付票据	0	0	0	0	0	
应付账款	1,594	1,069	1,146	1,190	1,288	
其他	13,142	7,099	7,300	7,574	7,328	
非流动负债	59,573	51,246	43,245	35,235	26,725	
长期借款	58,941	50,614	42,614	34,614	26,114	
其他	631	632	631	621	611	
负债合计	74,308	59,414	51,691	43,998	35,340	
少数股东权益	22,941	22,845	23,121	23,567	24,042	
归属母公司股东权益	194,970	202,403	209,295	216,509	224,187	
负债和股东权益	292,220	284,663	284,107	284,074	283,569	

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	40,683	42,157	44,606	46,583	48,422	
同比(%)	110.4%	3.6%	5.8%	4.4%	3.9%	
归属母公司净利润	11,546	12,768	13,505	14,428	15,355	
同比(%)	2103.6%	10.6%	5.8%	6.8%	6.4%	
毛利率(%)	45.8%	47.4%	48.6%	48.9%	49.6%	
ROE%	5.9%	6.3%	6.5%	6.7%	6.8%	
EPS (摊薄)(元)	0.24	0.26	0.28	0.29	0.31	
P/E	24.88	22.50	21.27	19.91	18.71	
P/B	1.47	1.42	1.37	1.33	1.28	
EV/EBITDA	12.52	13.93	11.93	11.00	10.08	

利润表		单位:百万元				
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	
营业总收入	40,683	42,157	44,606	46,583	48,422	
营业成本	22,052	22,179	22,923	23,795	24,403	
营业税金及附加	139	228	214	233	232	
销售费用	0	0	0	0	0	
管理费用	802	844	892	932	1,017	
研发费用	11	11	13	14	15	
财务费用	2,365	1,788	1,945	1,518	1,073	
减值损失合计	0	0	0	0	0	
投资净收益	0	0	0	0	0	
其他	0	0	2	5	0	
营业利润	15,314	17,106	18,621	20,098	21,682	
营业外收支	-5	7	2	2	3	
利润总额	15,309	17,113	18,623	20,100	21,685	
所得税	4,102	4,442	4,842	5,226	5,855	
净利润	11,207	12,671	13,781	14,874	15,830	
少数股东损益	-338	-97	276	446	475	
归属母公司净利润	11,546	12,768	13,505	14,428	15,355	
EBITDA	23,605	24,759	26,600	27,671	28,860	
EPS (当年)(元)	0.24	0.26	0.28	0.29	0.31	

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	21,081	20,065	22,169	22,857	23,592	
净利润	11,207	12,671	13,781	14,874	15,830	
折旧摊销	5,926	5,858	6,032	6,054	6,102	
财务费用	2,587	1,951	2,098	1,738	1,366	
投资损失	0	0	0	0	0	
营运资金变动	1,367	-406	264	204	306	
其它	-6	-9	-6	-12	-12	
投资活动现金流	-1,113	-1,168	-948	-1,028	-1,128	
资本支出	-1,490	-1,173	-948	-1,028	-1,128	
长期投资	0	0	0	0	0	
其他	378	5	0	0	0	
筹资活动现金流	-12,404	-21,609	-16,739	-16,951	-18,044	
吸收投资	0	0	-5	0	0	
借款	-12,393	-8,327	-8,000	-8,000	-8,500	
支付利息或股息	-3,277	-7,559	-8,850	-8,951	-9,044	
现金流净增加额	7,564	-2,712	4,482	4,878	4,421	

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。

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。