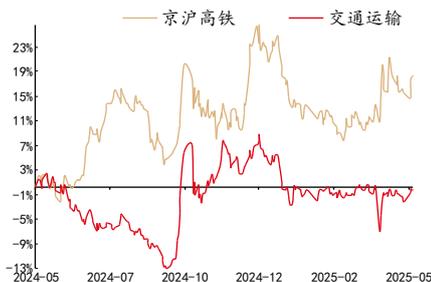


股票投资评级

增持|维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	5.96
总股本/流通股本(亿股)	491.06 / 491.06
总市值/流通市值(亿元)	2,927 / 2,927
52周内最高/最低价	6.37 / 5.02
资产负债率(%)	20.9%
市盈率	22.92
第一大股东	中国铁路投资集团有限公司

研究所

分析师: 曾凡喆
SAC 登记编号: S1340523100002
Email: zengfanzhe@cnpsec.com

京沪高铁(601816)

跨线车持续助力增长，2024年业绩稳定上行

● 京沪高铁披露2024年年报及2025年一季度报

京沪高铁披露2024年年报及2025年一季度报，2024年公司实现营业收入421.6亿元，同比增长3.6%，实现归母净利润127.7亿元，同比增长10.6%，第四季度营业收入98.0亿元，同比基本持平，归母净利润27.5亿元，同比增长4.6%。2025年一季度公司实现营业收入102.2亿元，同比增长1.2%，归母净利润29.6亿元，同比基本持平。

● 本线车略有下滑，跨线车平稳上行助力营收增长

受公商务出行偏弱影响，2024年京沪高铁本线车运送旅客5201.6万人次，同比下降2.3%，单位旅客收入同比提高约0.8%，客运业务收入158.3亿元，同比下降1.6%。随着全国铁路网络进一步完善，公司作为我国东部客运网络大动脉的地位愈发稳固，叠加因私出行持续增长，公司跨线车业务保持平稳上升势头，2024年京沪高铁跨线车业务量同比增长11.4%，京福安徽公司管辖线路跨线车业务量同比增长5.7%，拉动公司路网服务业务收入达到259.5亿元，同比增长7.1%。

● 成本基本稳定，费用继续下行，24年业绩基本符合预期

2024年京沪高铁核心成本中折旧成本略有下降，能源成本同比基本持平，其余成本基本与业务量增长同步，整体成本221.8亿元，同比小幅增长0.6%。费用端继续下行，其中管理费用率同比略升0.03pct至2.00%，研发费用率基本稳定，财务费用率因公司持续盈利偿还债务及利率下行影响同比进一步减少1.57pct至4.24%。整体来看，公司2024年业绩基本符合预期。

● 2025年一季度经营平稳，京福安徽公司实现盈利

2025年一季度公司经营表现平稳，营业收入及利润均小幅增长，值得一提的是，公司少数股东损益转正，或意味着京福安徽公司已经实现一季度盈利，经营表现持续向好。

● 投资建议

我们认为未来因私出行有望持续保持稳定增长，拉动公司路网服务业务表现，同时因公出行亦有望逐步恢复，改善京沪本线车运营状况。预计2025-2027年公司营业收入分别为439.2亿元、458.6亿元、479.0亿元，归母净利润分别为136.5亿元、146.7亿元、159.0亿元，同比分别增长6.9%、7.5%、8.4%，维持“增持”评级。

● 风险提示：

宏观经济下滑，业务量增长不及预期，安全事故。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	42157	43917	45860	47902
增长率 (%)	3.62	4.17	4.42	4.45
EBITDA (百万元)	24752.34	25556.46	26905.58	28223.97
归属母公司净利润 (百万元)	12768.29	13646.20	14671.13	15903.39
增长率 (%)	10.59	6.88	7.51	8.40
EPS (元/股)	0.26	0.28	0.30	0.32
市盈率 (P/E)	22.92	21.45	19.95	18.40
市净率 (P/B)	1.45	1.40	1.35	1.30
EV/EBITDA	13.94	12.65	11.52	10.48

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	42157	43917	45860	47902	营业收入	3.6%	4.2%	4.4%	4.5%
营业成本	22179	23030	23653	24400	营业利润	11.7%	8.2%	8.4%	7.7%
税金及附加	228	230	230	235	归属于母公司净利润	10.6%	6.9%	7.5%	8.4%
销售费用	0	0	0	0	获利能力				
管理费用	844	878	917	958	毛利率	47.4%	47.6%	48.4%	49.1%
研发费用	11	13	14	14	净利率	30.3%	31.1%	32.0%	33.2%
财务费用	1788	1260	979	680	ROE	6.3%	6.5%	6.8%	7.0%
资产减值损失	0	0	0	0	ROIC	5.0%	5.2%	5.5%	5.8%
营业利润	17106	18506	20067	21616	偿债能力				
营业外收入	9	4	4	4	资产负债率	20.9%	19.2%	17.3%	15.5%
营业外支出	3	2	2	2	流动比率	1.47	2.18	3.06	3.97
利润总额	17113	18508	20069	21618	营运能力				
所得税	4442	4812	5218	5404	应收账款周转率	38.83	36.46	36.78	36.78
净利润	12671	13696	14851	16213	存货周转率	—	—	—	—
归母净利润	12768	13646	14671	15903	总资产周转率	0.15	0.15	0.16	0.16
每股收益(元)	0.26	0.28	0.30	0.32	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.26	0.28	0.30	0.32
货币资金	10191	17460	25778	35063	每股净资产	4.12	4.26	4.42	4.60
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	1189	1220	1274	1331	PE	22.92	21.45	19.95	18.40
预付款项	1	0	0	0	PB	1.45	1.40	1.35	1.30
存货	0	0	0	0	现金流量表				
流动资产合计	12008	19347	27765	37153	净利润	12671	13696	14851	16213
固定资产	214423	210004	205529	200998	折旧和摊销	5858	5788	5857	5926
在建工程	215	220	224	227	营运资本变动	-406	216	103	196
无形资产	57626	57108	56577	56034	其他	1942	1439	1292	1142
非流动资产合计	272654	267716	262709	257633	经营活动现金流净额	20065	21139	22103	23478
资产总计	284663	287063	290474	294786	资本开支	-1173	-848	-848	-848
短期借款	0	0	0	0	其他	5	0	0	0
应付票据及应付账款	1069	1088	1117	1220	投资活动现金流净额	-1168	-848	-848	-848
其他流动负债	7099	7775	7947	8144	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	8169	8862	9064	9364	债务融资	-14004	-4590	-4998	-4998
其他	51246	46248	41250	36252	其他	-7606	-8432	-7939	-8347
非流动负债合计	51246	46248	41250	36252	筹资活动现金流净额	-21609	-13022	-12937	-13345
负债合计	59414	55110	50315	45616	现金及现金等价物净增加额	-2712	7269	8318	9285
股本	49106	49106	49106	49106					
资本公积金	122596	122596	122596	122596					
未分配利润	22520	27939	33764	40079					
少数股东权益	22845	22895	23075	23385					
其他	8181	9417	11617	14003					
所有者权益合计	225248	231953	240159	249170					
负债和所有者权益总计	284663	287063	290474	294786					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的 相对市场表现，即报告发布日后 的 6 个月内的公司股价（或行 业指数、可转债价格）的涨跌 幅相对同期相关证券市场基准 指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市 场以沪深 300 指数为基准；新 三板市场以三板成指为基准； 可转债市场以中信标普可转债 指数为基准；香港市场以恒生 指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基 准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债 评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
回避		预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下	

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号
邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼
邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼
邮编：518048