

# 京沪高铁 (601816.SH)

优于大市

## 业绩稳健增长，京福安徽实现扭亏为盈，高分红加强股东回报

### 核心观点

京沪高铁披露了2025年年报和2026年一季度报。2025年全年实现营业收入430.6亿元(+2.2%)，归母净利润131.7亿元(+3.2%)；2025年四季度单季营收102.6亿元(+4.6%)，归母净利润28.7亿元(+4.2%)；2026年一季度实现营业收入105.6亿元(+3.3%)，归母净利润31.4亿元(+6.0%)。

**全线列车开行数量及本线列车客票收入均实现稳定增长。**2025年全年和2026年一季度，全国铁路客运量分别为46.0亿人次和11.3亿人次，同比增长分别为6.7%和5.5%。公司坚持算账开车，研究优化列车开行、优选一等座供餐等客运营销方案，有效提高列车开行兑现率，2025年全年全线列车开行数量、本线列车客票收入分别增长1.4%、2.5%，京福安徽公司列公里增长8.3%；2026年一季度公司总营业收入实现了3.3%的稳健增长。

**归母净利率同比提升，京福安徽公司实现首次全年利润转正。**受益于规模效应，客流量及列车开行量的修复摊薄了成本费用，债务规模持续减少同时也促使财务费用率减少（2025全年和2026年一季度分别为3.3%和3.2%，同比分别为-0.97 pct和-0.61 pct），公司盈利能力持续提升，2025年全年和2026年一季度归母净利率分别为30.6%和29.8%，同比分别为+0.30 pct和+0.77 pct。京福安徽公司业务量持续增长，2025年首次实现全年利润转正，净利润为0.93亿元。

**公司注重股东回报，发布了2025-2027年高分红计划。**2025年全年公司现金分红叠加回购股票的合计金额占归母净利润比例约57%，且公司2026年2月，发布的《未来三年（2025-2027年）股东分红回报规划》中强调，公司无重大投资计划或重大现金支出发生时每年累计分配的利润不低于当年合并报表归母净利润总额的55%，主要采取现金分红的方式进行分配。

**风险提示：**铁路客流增长不及预期，价格调整不及预期，安全事故

**投资建议：**维持“优于大市”评级。

小幅调整盈利预测，预计2026-2028年归母净利润分别为139.8亿、149.8亿、157.2亿（26-27年调整幅度分别为-0.7%/+1.3%），分别同比+6.1%、+7.2%、+4.9%，维持“优于大市”评级。

### 盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	42,157	43,062	45,018	46,720	48,168
(+/-%)	3.6%	2.1%	4.5%	3.8%	3.1%
净利润(百万元)	12768	13172	13980	14980	15718
(+/-%)	10.6%	3.2%	6.1%	7.2%	4.9%
每股收益(元)	0.26	0.27	0.29	0.31	0.32
EBIT Margin	44.8%	44.4%	45.4%	46.1%	46.4%
净资产收益率(ROE)	6.3%	6.4%	6.5%	6.8%	6.9%
市盈率(PE)	19.0	18.3	17.3	16.1	15.4
EV/EBITDA	12.2	12.1	11.3	10.6	10.2
市净率(PB)	1.20	1.17	1.13	1.09	1.05

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

### 公司研究·财报点评

### 交通运输·铁路公路

证券分析师：罗丹

021-60933142

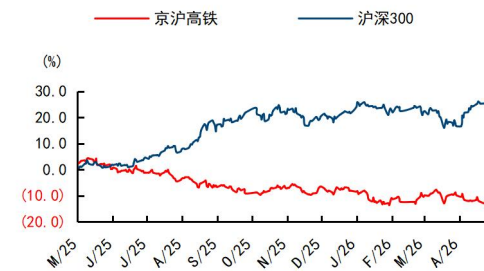
luodan4@guosen.com.cn

S0980520060003

### 基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	4.94元
总市值/流通市值	241693/241693百万元
52周最高价/最低价	6.07/4.82元
近3个月日均成交额	774.06百万元

### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

### 相关研究报告

《京沪高铁(601816.SH)-本线客流增长承压，京福安徽一季度扭亏为盈》——2025-05-12

《京沪高铁(601816.SH)-跨线列车业务量增长稳健，盈利能力持续提升》——2024-08-31

京沪高铁披露了 2025 年年报和 2026 年一季报。2025 年全年实现营业收入 430.6 亿元 (+2.2%)，归母净利润 131.7 亿元 (+3.2%)；2025 年四季度单季营收 102.6 亿元 (+4.6%)，归母净利润 28.7 亿元 (+4.2%)；2026 年一季度实现营业收入 105.6 亿元 (+3.3%)，归母净利润 31.4 亿元 (+6.0%)。

图1: 京沪高铁季度营业收入及增速 (亿元)



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 京沪高铁季度归母净利润走势 (亿元)



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

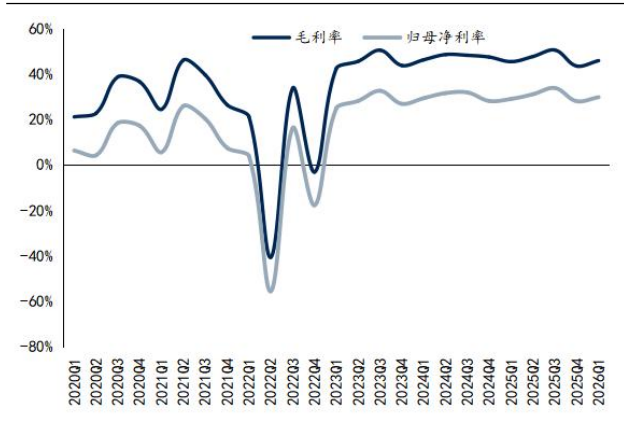
全线列车开行数量及本线列车客票收入均实现稳定增长。2025 年全年和 2026 年一季度，全国铁路客运量分别为 46.0 亿人次和 11.3 亿人次，同比增长分别为 6.7%和 5.5%。公司坚持算账开车，研究优化列车开行、优选一等座供餐等客运营销方案，有效提高列车开行兑现率，2025 年全年全线列车开行数量、本线列车客票收入分别增长 1.4%、2.5%，京福安徽公司列公里增长 8.3%；2026 年一季度公司总营业收入实现了 3.3%的稳健增长。

归母净利率同比提升，京福安徽公司实现首次全年利润转正。受益于规模效应，客流量及列车开行量的修复摊薄了成本费用，债务规模持续减少同时也促使财务费用率减少（2025 全年和 2026 年一季度分别为 3.3%和 3.2%，同比分别为-0.97 pct 和-0.61 pct），公司盈利能力持续提升，2025 年全年和 2026 年一季度归母净利率分别为 30.6%和 29.8%，同比分别为+0.30 pct 和+0.77 pct。京福安徽公司业务量持续增长，2025 年首次实现全年利润转正，净利润为 0.93 亿元。

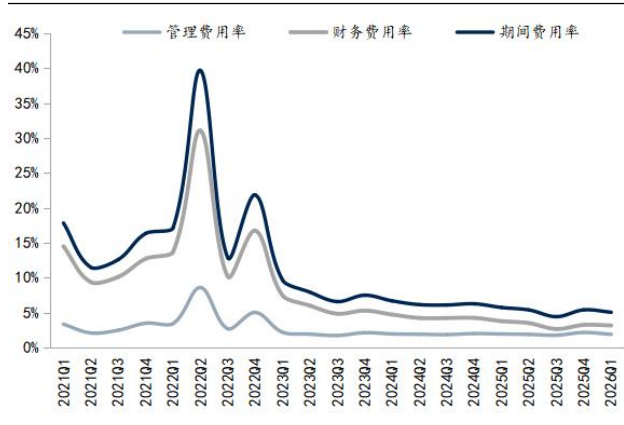
公司注重股东回报，发布了 2025-2027 年高分红计划。2025 年全年公司现金分红叠加回购股票的合计金额占归母净利润比例约 57%，且公司 2026 年 2 月，发布的《未来三年（2025-2027 年）股东分红回报规划》中强调，公司无重大投资计划或重大现金支出发生时每年累计分配的利润不低于当年合并报表归母净利润总额的 55%，主要采取现金分红的方式进行分配。

图3: 京沪高铁季度毛利率和净利率趋势

图4: 京沪高铁季度费用率表现



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

### 投资建议：维持“优于大市”评级

小幅调整盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润分别为 139.8 亿、149.8 亿、157.2 亿（26-27 年调整幅度分别为-0.7%/+1.3%），分别同比+6.1%、+7.2%、+4.9%，维持“优于大市”评级。

### 风险提示

铁路客流增长不及预期，价格调整不及预期，安全事故

## 财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	10191	15579	20776	27621	34927	营业收入	42157	43062	45018	46720	48168
应收款项	1638	1658	1603	1728	1848	营业成本	22179	22874	24161	24729	25384
存货净额	0	0	0	0	0	营业税金及附加	228	238	270	280	289
其他流动资产	180	83	90	93	96	销售费用	0	0	0	0	0
<b>流动资产合计</b>	<b>12008</b>	<b>17321</b>	<b>22469</b>	<b>29442</b>	<b>36871</b>	管理费用	844	829	948	953	958
固定资产	214638	210282	206473	202677	198861	研发费用	11	15	14	14	14
无形资产及其他	57626	56933	56121	55309	54496	财务费用	1788	1408	1283	1066	848
投资性房地产	390	3403	3403	3403	3403	投资收益	0	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值及公允价值变动	0	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>284663</b>	<b>287938</b>	<b>288466</b>	<b>290831</b>	<b>293631</b>	其他收入	(11)	(14)	79	78	78
短期借款及交易性金融负债	2030	2880	2486	2543	2643	营业利润	17106	17699	18434	19769	20766
应付款项	1069	1213	1884	1938	2000	营业外净收支	7	(25)	2	2	2
其他流动负债	5069	5358	3957	4071	4200	<b>利润总额</b>	<b>17113</b>	<b>17673</b>	<b>18436</b>	<b>19771</b>	<b>20768</b>
<b>流动负债合计</b>	<b>8169</b>	<b>9452</b>	<b>8328</b>	<b>8552</b>	<b>8843</b>	所得税费用	4442	4469	4793	5140	5400
长期借款及应付债券	50614	47746	42746	37746	32746	少数股东损益	(97)	33	(338)	(350)	(350)
其他长期负债	632	750	750	750	750	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>12768</b>	<b>13172</b>	<b>13980</b>	<b>14980</b>	<b>15718</b>
<b>长期负债合计</b>	<b>51246</b>	<b>48496</b>	<b>43496</b>	<b>38496</b>	<b>33496</b>	<b>现金流量表 (百万元)</b>					
<b>负债合计</b>	<b>59414</b>	<b>57948</b>	<b>51824</b>	<b>47048</b>	<b>42339</b>	净利润	12768	13172	13980	14980	15718
少数股东权益	22845	22877	22539	22189	21839	资产减值准备	0	0	0	0	0
股东权益	202403	207114	214104	221594	229453	折旧摊销	5852	5650	5593	5610	5629
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>284663</b>	<b>287938</b>	<b>288466</b>	<b>290831</b>	<b>293631</b>	公允价值变动损失	0	0	0	0	0
<b>关键财务与估值指标</b>						财务费用	1788	1408	1283	1066	848
每股收益	0.26	0.27	0.29	0.31	0.32	营运资本变动	(1055)	(2394)	(653)	39	69
每股红利	0.15	0.19	0.14	0.15	0.16	其它	(40)	10	(338)	(350)	(350)
每股净资产	4.12	4.23	4.38	4.53	4.69	<b>经营活动现金流</b>	<b>17525</b>	<b>16438</b>	<b>18583</b>	<b>20279</b>	<b>21067</b>
ROIC	4.70%	4.93%	5%	6%	6%	资本开支	0	(567)	(1001)	(1001)	(1001)
ROE	6.31%	6.36%	7%	7%	7%	其它投资现金流	0	0	0	0	0
毛利率	47%	47%	46%	47%	47%	<b>投资活动现金流</b>	<b>0</b>	<b>(567)</b>	<b>(1001)</b>	<b>(1001)</b>	<b>(1001)</b>
EBIT Margin	45%	44%	45%	46%	46%	权益性融资	0	0	0	0	0
EBITDA Margin	59%	57%	58%	58%	58%	负债净变化	(8327)	(2868)	(5000)	(5000)	(5000)
收入增长	4%	2%	5%	4%	3%	支付股利、利息	(7559)	(9264)	(6990)	(7490)	(7859)
净利润增长率	11%	3%	6%	7%	5%	其它融资现金流	11535	13782	(394)	57	100
资产负债率	29%	28%	26%	24%	22%	<b>融资活动现金流</b>	<b>(20237)</b>	<b>(10483)</b>	<b>(12385)</b>	<b>(12433)</b>	<b>(12759)</b>
股息率	3.1%	3.8%	2.9%	3.1%	3.3%	现金净变动	(2712)	5388	5197	6845	7306
P/E	19.0	18.3	17.3	16.1	15.4	货币资金的期初余额	12903	10191	15579	20776	27621
P/B	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1	货币资金的期末余额	10191	15579	20776	27621	34927
EV/EBITDA	12.2	12.1	11.3	10.6	10.2	企业自由现金流	0	16964	19063	20599	21225
						权益自由现金流	0	27878	12719	14867	15698

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

# 免责声明

## 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

## 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

## 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032