

京沪高铁 (601816)

 证券研究报告
2026年05月05日

客运量价向好，新线推动路网服务增长

归母净利润稳健增长

2025年京沪高铁营业收入、归母净利润分别为431、132亿元，同比增速分别为2%、3%，客运收入同比下降1%，路网服务收入同比增长4%，盈利增长主因路网服务增长。2026Q1京沪高铁营业收入、归母净利润分别为106、31亿元，同比增速分别为3%、6%。京福安徽路网服务增长，带动营业收入和净利润增长。2024-25年京福安徽跨线列车行驶里程同比增长6%、8%，营业收入同比增长7%、4%，2025年净利润扭亏为盈。

路网服务有望高增长

京福安徽区位优势显著，与之相连的高铁密集开通，有望推动路网服务收入增长。京福安徽所辖合蚌客专、合福铁路安徽段、商合杭铁路安徽段、郑阜铁路安徽段设计时速均为350公里/小时，连接京沪通道、沿江通道、沪昆通道、陆桥通道、京港澳通道及上海、南京、杭州、合肥等。预计2026年9月开通的京雄商高铁与商合杭铁路商丘至合肥段相连，二者均为京港高铁的组成部分，京港高铁有望为京福安徽带来路网服务增量。京雄商高铁经商合杭铁路与京福安徽其他线路相连，预计2026年开通的淮蚌高铁衔接京沪与合蚌高铁、巢马城际铁路连接合杭高铁，预计2027年、2028年北沿江高铁和合武高铁分别建成，均有望为京福安徽带来路网服务增量。

客运量价有望提升

2025H1本线旅客运送量同比增长1%，2025年本线列车客票收入同比增长2.5%。2026年4月中国航空煤油出厂价(含税)同比增长73%，国内航线燃油附加费涨幅达5倍，5月多家国内外航司再度大幅上调航线燃油费。2026年5月初北京南至上海虹桥高铁二等座平均票价比2025年底增长约3%。航空出行成本增长有望推动高铁分流航空旅客和高铁票价提升。若CR450动车组投运、标杆列车再加密，客运业务有望进一步增长。

上调盈利预测，维持评级

路网服务有望高增长，客运量价有望提升，盈利有望上行。调整2026-27年归母净利润至139、150亿元(原预测137、141亿元)，引入2028年预测归母净利润161亿元，维持“增持”评级。

风险提示：宏观经济下行，旅客出行需求下降，票价政策变化，航空客运成本增长不及预期，新能源车车辆公路客运分流高铁，铁路安全运营风险。

财务数据和估值	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	42,157.11	43,062.04	44,932.96	47,514.43	50,264.53
增长率(%)	3.62	2.15	4.34	5.75	5.79
EBITDA(百万元)	24,756.92	24,770.91	25,539.45	26,975.01	28,528.29
归属母公司净利润(百万元)	12,768.29	13,171.91	13,855.40	14,970.87	16,146.90
增长率(%)	10.59	3.16	5.19	8.05	7.86
EPS(元/股)	0.26	0.27	0.28	0.31	0.33
市盈率(P/E)	18.78	18.20	17.30	16.01	14.85
市净率(P/B)	1.18	1.16	1.12	1.09	1.05
市销率(P/S)	5.69	5.57	5.34	5.05	4.77
EV/EBITDA	14.84	12.37	11.08	10.04	9.06

资料来源: wind, 天风证券研究所

投资评级

行业	交通运输/铁路公路
6个月评级	增持(维持评级)
当前价格	4.9元
目标价格	元

基本数据

A股总股本(百万股)	48,925.68
流通A股股本(百万股)	48,925.68
A股总市值(百万元)	239,735.83
流通A股市值(百万元)	239,735.83
每股净资产(元)	4.30
资产负债率(%)	19.77
一年内最高/最低(元)	6.07/4.82

作者

陈金海	分析师
SAC 执业证书编号: S1110521060001	
chenjinhai@tfzq.com	
李宁	联系人
liningb@tfzq.com	
解晓雯	联系人
xiexiaowen@tfzq.com	

股价走势



资料来源: 聚源数据

相关报告

- 《京沪高铁-公司点评:路网服务增长,盈利有望上行》 2025-12-30
- 《京沪高铁-首次覆盖报告:客运业务挖掘潜力,路网服务贡献成长》 2024-07-02
- 《京沪高铁-季报点评:盈利收窄,业绩修复可期》 2022-05-07

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	10,191.01	15,578.62	24,143.88	36,348.33	48,817.22	营业收入	42,157.11	43,062.04	44,932.96	47,514.43	50,264.53
应收票据及应收账款	1,189.03	1,125.16	1,289.58	1,263.89	1,437.37	营业成本	22,179.11	22,873.98	23,875.56	24,974.35	26,117.58
预付账款	0.98	0.61	1.05	0.69	1.13	营业税金及附加	228.42	238.21	248.56	262.84	278.06
存货	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	627.46	616.12	574.19	674.99	636.90	管理费用	844.19	829.03	865.05	914.74	967.69
流动资产合计	12,008.49	17,320.51	26,008.70	38,287.90	50,892.63	研发费用	10.89	14.81	15.45	14.98	16.81
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	财务费用	1,788.20	1,408.30	1,262.17	1,076.68	910.13
固定资产	214,423.49	210,031.23	205,541.35	201,042.58	196,534.93	资产/信用减值损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
在建工程	214.98	250.43	285.43	320.43	355.43	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产	57,625.96	56,933.39	56,362.16	55,783.44	55,197.21	投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	389.74	3,402.85	3,402.65	3,402.45	3,402.25	其他	(0.16)	(1.17)	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	272,654.16	270,617.91	265,591.60	260,548.91	255,489.82	营业利润	17,106.47	17,698.88	18,666.17	20,270.83	21,974.27
资产总计	284,662.65	287,938.42	291,600.30	298,836.80	306,382.45	营业外收入	9.15	0.34	0.30	0.30	0.30
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	营业外支出	2.64	25.78	6.00	6.00	6.00
应付票据及应付账款	1,069.26	1,213.15	1,169.20	1,322.79	1,283.27	利润总额	17,112.97	17,673.44	18,660.47	20,265.13	21,968.57
其他	6,707.81	7,796.16	8,392.34	8,635.76	8,806.54	所得税	4,441.55	4,468.72	4,665.12	5,066.28	5,492.14
流动负债合计	7,777.06	9,009.31	9,561.54	9,958.55	10,089.81	净利润	12,671.42	13,204.72	13,995.35	15,198.85	16,476.43
长期借款	50,613.97	47,745.51	45,000.00	45,000.00	45,000.00	少数股东损益	(96.87)	32.81	139.95	227.98	329.53
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	归属于母公司净利润	12,768.29	13,171.91	13,855.40	14,970.87	16,146.90
其他	631.79	750.32	750.32	750.32	750.32	每股收益(元)	0.26	0.27	0.28	0.31	0.33
非流动负债合计	51,245.77	48,495.83	45,750.32	45,750.32	45,750.32						
负债合计	59,414.30	57,947.88	55,311.85	55,708.87	55,840.13	主要财务比率	2024	2025	2026E	2027E	2028E
少数股东权益	22,844.92	22,876.98	22,939.96	23,042.55	23,190.84	成长能力					
股本	49,106.48	48,925.68	48,925.68	48,925.68	48,925.68	营业收入	3.62%	2.15%	4.34%	5.75%	5.79%
资本公积	122,596.16	121,776.52	121,776.52	121,776.52	121,776.52	营业利润	11.71%	3.46%	5.47%	8.60%	8.40%
留存收益	30,412.36	35,917.62	42,152.55	48,889.44	56,155.55	归属于母公司净利润	10.59%	3.16%	5.19%	8.05%	7.86%
其他	288.43	493.74	493.74	493.74	493.74	获利能力					
股东权益合计	225,248.35	229,990.54	236,288.45	243,127.93	250,542.33	毛利率	47.39%	46.88%	46.86%	47.44%	48.04%
负债和股东权益总计	284,662.65	287,938.42	291,600.30	298,836.80	306,382.45	净利率	30.29%	30.59%	30.84%	31.51%	32.12%
						ROE	6.31%	6.36%	6.49%	6.80%	7.10%
						ROIC	5.16%	5.34%	5.71%	6.24%	6.83%
						偿债能力					
						资产负债率	20.87%	20.13%	18.97%	18.64%	18.23%
						净负债率	18.85%	15.24%	10.05%	4.74%	-0.37%
						流动比率	1.47	1.83	2.72	3.84	5.04
						速动比率	1.47	1.83	2.72	3.84	5.04
						营运能力					
						应收账款周转率	38.83	37.22	37.22	37.22	37.22
						存货周转率	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
						总资产周转率	0.15	0.15	0.16	0.16	0.17
						每股指标(元)					
						每股收益	0.26	0.27	0.28	0.31	0.33
						每股经营现金流	0.41	0.43	0.43	0.45	0.47
						每股净资产	4.14	4.23	4.36	4.50	4.65
						估值比率					
						市盈率	18.78	18.20	17.30	16.01	14.85
						市净率	1.18	1.16	1.12	1.09	1.05
						EV/EBITDA	14.84	12.37	11.08	10.04	9.06
						EV/EBIT	19.43	16.03	14.20	12.69	11.30

资料来源：公司公告，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com