

## 公司研究 | 点评报告 | 京沪高铁 (601816.SH)

# 营收净利稳健双增，提价与增量驱动价值重塑

### 报告要点

2026Q1，京沪高铁实现营业收入 105.59 亿元，同比增加 3.29%；实现归属净利润 31.43 亿元，同比上升 6.03%。京沪本线“第一增长曲线”稳固，京福安徽所在通道全线贯通，路网效应有望成为“二次增长曲线”。

### 分析师及联系人



韩轶超

SAC: S0490512020001

SFC: BQK468



赵超

SAC: S0490520020001

**京沪高铁 (601816.SH)**

2026-05-15

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

## 营收净利稳健双增，提价与增量驱动价值重塑

### 事件描述

京沪高铁发布 2026 年第一季度报告，营业收入和净利润稳健增长，公司实现营业收入 105.59 亿元，同比增长 3.29%；实现归属净利润 31.43 亿元，同比增长 6.03%。

### 事件评论

- **第一曲线：本线提质增效，发车间隔缩短夯实基本盘。**自 2026 年 1 月 26 日零时起，全国铁路实施了新的列车运行图，京沪高铁的最短发车间隔已经被成功压缩至 3 分钟，共有 7 组京沪高铁列车实现了 3 分钟的极短间隔发车。京沪高铁本级线路通过技术手段进一步缩短发车间隔时间，车流加密直接拉升了产能利用率，也为量价弹性的进一步释放提供了支撑，测算 2026Q1 京沪本级实现利润总额 41.10 亿元，同比增加 1.49 亿元。
- **第二曲线：区域路网扩张，京福安徽开启增长新引擎。**雄商高铁有望在 2026 年年中通车，路网效应将会推动京福安徽跨线车流加速增长，产能爬坡驱动业绩进入加速成长期。2025 年，京福安徽已经首次实现全年盈利 0.94 亿元，2026Q1 测算京福安徽利润总额 1.36 亿元，同比增加 0.96 亿元，京福安徽为核心的“二次增长曲线”已经由培育期进入了获益期。作为“八纵八横”核心通道及长三角重要交汇点，京福安徽的自然区位优势将会逐步显现。
- **营收增速超过成本，财务费用显著压降：**2026Q1，公司实现营业收入 105.59 亿元，同比增长 3.3%，营业成本 57.21 亿元，同比增加 2.5%，收入增长超过成本，盈利能力继续提升。另一方面，财务费用的持续压降也增厚了公司盈利，2026Q1 公司财务费用为 3.34 亿元，较 2025Q1 的 3.86 亿元显著下降。公司实现归属净利润 31.43 亿元，同比增长 6.03%。
- **高度重视股东回报，高分红与股份回购并行：**公司积极践行回馈股东的理念，根据 2025 年利润分配方案，拟以 2025 年末总股本为基数，向 A 股股东每 10 股派发现金红利 0.954 元（含税），合计派发现金红利约 46.68 亿元。结合已实施的中期现金分红 18.84 亿元及回购股票金额 9.55 亿元，本报告期合计利润分配金额高达 75.06 亿元。公司最近三个会计年度现金分红和回购并注销累计金额占近三年年均净利润的比例高达 152.20%，展现出极强的现金流创造能力和充沛的股东回报水平。
- **产能利用率提升，盈利处于爬坡期。**京沪高铁是中国高铁客运龙头公司，连通京津冀和长三角两大经济圈，天生具备自然区位优势，同时享受高铁的网络效应，长期增长获益于腹地 and 辐射区域客流量的增长。在委托管理运营模式之下，公司的成本持续刚性上涨，但跨线列车贡献相对稳定盈利，本线列车承担有限的宏观经济敞口，预期商业模式和盈利水平稳定。考虑到：1) 京沪本级列车的量价弹性释放；2) 京福安徽跨线列车持续增长；3) 公司财务费用持续下降；4) 京沪高铁的公布票价上调 20%。预计公司 2026 年~2028 年归母净利润分别为 142 亿、156 亿和 175 亿，对应 2026 年~2028 年的 PE 分别为 17 倍、16 倍和 14 倍，维持“买入”评级。

### 风险提示

- 1、宏观经济波动；
- 2、委托运输成本；
- 3、平行线路分流。

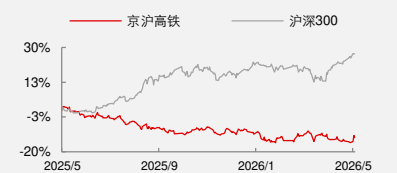
请阅读最后评级说明和重要声明

### 公司基础数据

当前股价(元)	4.99
总股本(万股)	4,892,568
流通A股/B股(万股)	4,892,568/0
每股净资产(元)	4.30
近12月最高/最低价(元)	6.07/4.82

注：股价为 2026 年 5 月 13 日收盘价

### 市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

### 相关研究

- 《三季度利润超预期，京福全年有望扭亏》2025-11-05
- 《京沪面临增长挑战，京福安徽扭亏为盈》2025-09-07
- 《京沪增长放缓，京福扭亏在即》2025-05-05



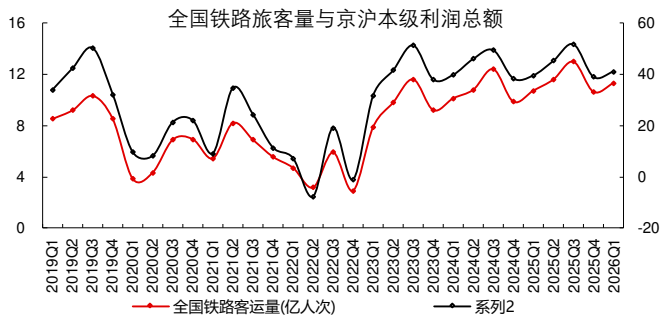
更多研报请访问  
长江研究小程序

表 1: 京沪高铁的季度业绩拆分

京沪高铁(单位: 亿元)	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1
全国铁路客运量(亿人次)	10.1	10.8	12.4	9.9	10.7	11.6	13.0	10.6	11.3
YOY	28.5%	10.2%	6.8%	7.2%	5.9%	7.4%	4.7%	7.8%	5.5%
全国铁路周转量(亿客公里)	3951	3829	4776	3269	4019	3977	4913	3487	4147
YOY	24.2%	5.4%	1.0%	2.7%	1.7%	3.9%	2.9%	6.7%	3.2%
<b>营业收入</b>	101.06	107.56	114.93	98.02	102.23	107.90	117.92	102.57	105.59
YOY	13.1%	4.0%	-0.9%	0.0%	1.2%	0.3%	2.6%	4.6%	3.3%
营业成本	54.37	55.40	57.94	54.08	55.84	56.50	58.39	58.01	57.21
YOY	5.6%	-1.6%	0.7%	-2.0%	2.7%	2.0%	0.8%	7.3%	2.5%
销售费用	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
销售费率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
管理费用	1.97	1.99	2.02	2.46	1.98	2.03	2.08	2.21	1.99
管理费率	2.0%	1.9%	1.8%	2.5%	1.9%	1.9%	1.8%	2.2%	1.9%
研发费用	0.01	0.02	0.03	0.05	0.01	0.01	0.05	0.08	0.02
研发费率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.0%
财务费用	4.77	4.55	4.33	4.23	3.86	3.77	3.13	3.32	3.34
财务费率	4.7%	4.2%	3.8%	4.3%	3.8%	3.5%	2.7%	3.2%	3.2%
-利息费用	5.59	4.97	4.64	4.31	4.02	4.02	3.93	3.90	3.79
-利息收入	0.82	0.44	0.30	0.08	0.15	0.25	0.81	0.58	0.45
期间费用	6.75	6.56	6.39	6.74	5.85	5.81	5.26	5.60	5.35
YOY	-21.8%	-19.9%	-16.3%	-8.2%	-13.3%	-11.4%	-17.6%	-16.9%	-8.5%
期间费率	6.7%	6.1%	5.6%	6.9%	5.7%	5.4%	4.5%	5.5%	5.1%
YOY	-3.0%	-1.8%	-1.0%	-0.6%	-1.0%	-0.7%	-1.1%	-1.4%	-0.7%
<b>营业利润</b>	39.41	45.03	49.94	36.69	40.02	45.00	53.58	38.38	42.47
YOY	34.3%	17.4%	-0.5%	4.1%	1.6%	-0.1%	7.3%	4.6%	6.1%
<b>利润总额</b>	39.41	45.08	49.94	36.70	40.02	45.00	53.58	38.14	42.47
YOY	34.3%	17.6%	-0.5%	4.2%	1.6%	-0.2%	7.3%	3.9%	6.1%
利润总额:京沪本级	39.87	46.10	49.51	38.42	39.61	45.33	51.85	39.01	41.10
利润总额:京福安徽	(0.46)	(1.02)	0.43	(1.72)	0.41	(0.33)	1.73	(0.87)	1.36
所得税(京沪本级)	9.94	11.50	13.21	9.77	10.24	11.59	13.11	9.74	10.57
所得税率(京沪本级)	24.9%	24.9%	26.7%	25.4%	25.8%	25.6%	25.3%	25.0%	25.7%
<b>净利润</b>	29.47	33.58	36.73	26.93	29.78	33.41	40.46	28.39	31.90
少数股东损益	(0.16)	(0.36)	0.15	(0.60)	0.14	(0.11)	0.60	(0.30)	0.48
归属净利润	29.63	33.94	36.58	27.53	29.64	33.52	39.86	28.70	31.43
YOY	33.1%	16.6%	-3.2%	4.6%	0.0%	-1.2%	9.0%	4.2%	6.0%

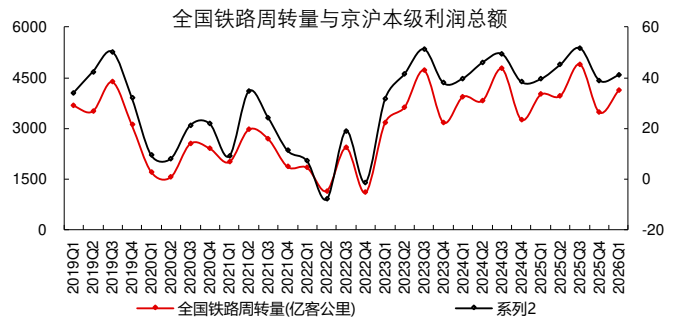
资料来源: Wind, 公司公告, 长江证券研究所

图 1：京沪高铁本级线路的盈利能力与全国铁路客运量高度相关



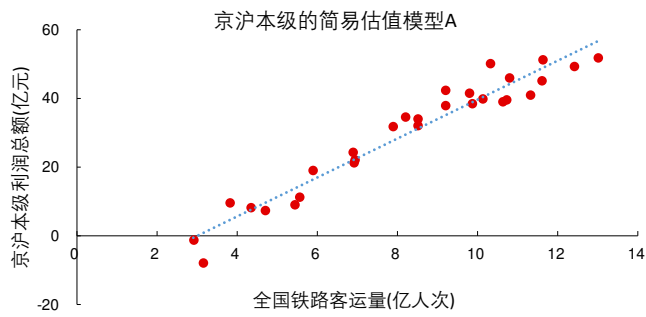
资料来源：Wind，公司公告，长江证券研究所

图 2：京沪高铁本级线路的盈利能力与全国铁路客运周转量高度相关



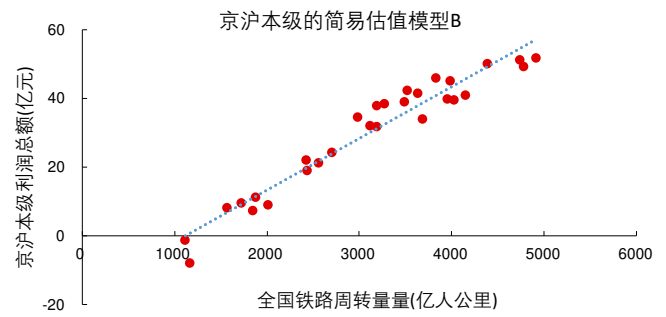
资料来源：Wind，公司公告，长江证券研究所

图 3：京沪高铁本级线路的盈利能力与全国铁路客运量高度相关



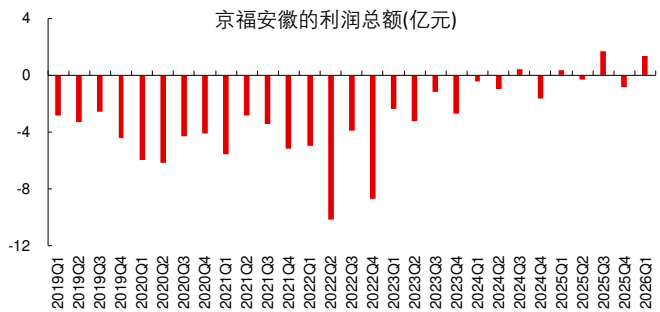
资料来源：Wind，公司公告，长江证券研究所

图 4：京沪高铁本级线路的盈利能力与全国铁路客运周转量高度相关



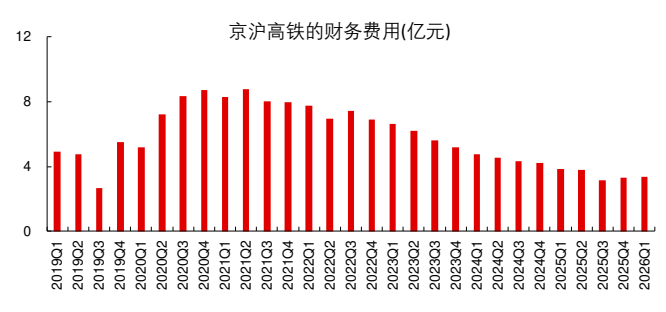
资料来源：Wind，公司公告，长江证券研究所

图 5：京福安徽逐步进入盈利释放阶段



资料来源：Wind，公司公告，长江证券研究所

图 6：京沪高铁的财务费用不断压降



资料来源：Wind，公司公告，长江证券研究所

## 风险提示

- 1、宏观经济波动：京沪高铁的本线业务租借铁路局的动车组，担当旅客运输服务收入，租车成本固定，本线列车的旅客收入与客座率和全票价相关，具备一定的宏观敞口。当宏观经济低迷阶段，本线列车的业绩会有一定的压力。
- 2、委托运输成本：公司的线路和车站委托给铁路局进行维护和保养，委托管理费用为第一大成本，依据定价规则刚性上涨，涨幅挂钩国内 CPI 和人均薪酬涨幅。高铁票价虽然已经开启市场化，但是目前价格的上涨仍然是阶梯式的，并未形成长效机制。中期来看，成本和收入端的矛盾长期存在，在业务量饱和之后矛盾会愈加突出。
- 3、平行线路分流：京沪高铁垄断长三角至京津冀的高铁通道，长期受益于腹地客运出行需求的增加，如果通道内建成其它高铁线路，尤其是速度级别更高的线路，将会对公司的客运业务形成分流效应。

## 财务报表及预测指标

利润表 (亿元)	2025A				2026E				2027E				2028E			
	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	431	457	489	530	货币资金	156	213	304	414							
营业成本	229	243	257	273	交易性金融资产	0	0	0	0							
毛利	202	213	232	257	应收账款	11	13	14	15							
%营业收入	47%	47%	48%	48%	存货	0	0	0	0							
营业税金及附加	2	2	2	3	预付账款	0	0	0	0							
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	6	6	6	7							
销售费用	0	0	0	0	流动资产合计	173	231	323	436							
%营业收入	0%	0%	0%	0%	长期股权投资	0	0	0	0							
管理费用	8	8	9	9	投资性房地产	0	0	0	0							
%营业收入	2%	2%	2%	2%	固定资产合计	2100	2063	2024	1985							
研发费用	0	0	0	0	无形资产	569	562	555	547							
%营业收入	0%	0%	0%	0%	商誉	0	0	0	0							
财务费用	14	12	10	8	递延所得税资产	0	0	0	0							
%营业收入	3%	3%	2%	1%	其他非流动资产	37	85	85	85							
加：资产减值损失	0	0	0	0	资产总计	2879	2941	2988	3054							
信用减值损失	0	0	0	0	短期贷款	0	0	0	0							
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	12	14	14	15							
投资收益	0	0	0	0	预收账款	0	0	0	0							
营业利润	177	190	211	237	应付职工薪酬	0	0	0	0							
%营业收入	41%	42%	43%	45%	应交税费	12	14	15	16							
营业外收支	0	0	0	0	其他流动负债	70	70	72	75							
利润总额	177	190	211	237	流动负债合计	95	97	101	106							
%营业收入	41%	42%	43%	45%	长期借款	477	437	397	357							
所得税费用	45	46	48	51	应付债券	0	0	0	0							
净利润	132	144	163	186	递延所得税负债	2	2	2	2							
归属于母公司所有者的净利润	132	142	156	175	其他非流动负债	5	5	5	5							
少数股东损益	0	2	6	11	负债合计	579	542	506	471							
EPS (元)	0.27	0.29	0.32	0.36	归属于母公司所有者权益	2071	2168	2244	2334							
					少数股东权益	229	231	237	248							
现金流量表 (亿元)					股东权益	2300	2399	2482	2582							
					负债及股东权益	2879	2941	2988	3054							
经营活动现金流净额	212	224	243	267	<b>基本指标</b>											
取得投资收益收回现金	0	0	0	0	2025A	2026E	2027E	2028E								
长期股权投资	0	0	0	0	每股收益	0.27	0.29	0.32	0.36							
资本性支出	-7	-19	-19	-19	每股经营现金流	0.43	0.46	0.50	0.54							
其他	-30	-49	0	0	市盈率	19.14	17.18	15.61	13.97							
投资活动现金流净额	-37	-67	-19	-19	市净率	1.22	1.13	1.09	1.05							
债券融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	11.59	10.13	8.99	7.79							
股权融资	0	0	0	0	总资产收益率	4.6%	4.8%	5.2%	5.7%							
银行贷款增加 (减少)	-29	-40	-40	-40	净资产收益率	6.4%	6.6%	7.0%	7.5%							
筹资成本	-93	-61	-93	-97	净利率	30.6%	31.1%	32.0%	33.0%							
其他	-1	1	0	0	资产负债率	20.1%	18.4%	16.9%	15.4%							
筹资活动现金流净额	-122	-100	-133	-137	总资产周转率	0.15	0.16	0.16	0.18							
现金净流量 (不含汇率变动影响)	52	57	91	111												

资料来源：公司公告，长江证券研究所

## 投资评级说明

**行业评级** 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

**公司评级** 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

## 办公地址

### 上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层  
P.C / (200080)

### 武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼  
P.C / (430023)

### 北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层  
P.C / (100020)

### 深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼  
P.C / (518048)

## 分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

## 法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

## 其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、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。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。