



京沪高铁 (601816.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

全线业务稳健，京福安徽协同加强

业绩简评

公司于8月30日披露半年报，2026年上半年收入218.4亿元，同比增长3.9%；归母净利润67.7亿元，同比增长7.2%。

经营分析

全线业务稳健增长，京福安徽协同效应持续释放。2026年上半年，京沪高铁全线开行列车11.6万列、同比增长8%，发送旅客1.2亿人次、同比增长5.7%。其中，京福安徽收入31.5亿元，同比增长5.2%，净利润1.9亿元，同比增长22.5倍。京沪高铁和京福安徽路网协同效应持续释放，京沪高铁徐蚌段运输能力饱和情况有效缓解，全程利用率、区域路网客流密度提升。

成本费用同比优化。营业成本119.3亿元，同比增长6.2%，略高于收入增速；毛利率45.4%，同比下降1.1pct，主因公司为客观反映土地收益对象，满足精细化管理需要，经梳理将土地摊销由管理费用重分类至主营业务成本，优化报表列报结构，不影响当期及前期损益。管理费用0.4亿元，同比下降89.4%。营业成本和管理费用合计同比增长2.9%，慢于公司收入增速。财务费用6.2亿元，同比下降19.1%。

经营现金流充足，承诺分红率不低于55%。经营活动现金流106.9亿元，同比增长6.2%，为后续股东回报提供有力支撑。根据公司2025-2027年股东分红回报规划，除特殊情况外，在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%。

盈利预测、估值与评级

我们上调公司2026-2028年归母净利预测至各141/150/159亿元（原为130/135/141亿元），维持“买入”评级。

风险提示

客运量不及预期，定价政策变化，成本变动等。

交通运输组

分析师：李丹（执业S1130526040004）

lidan6@gjzq.com.cn

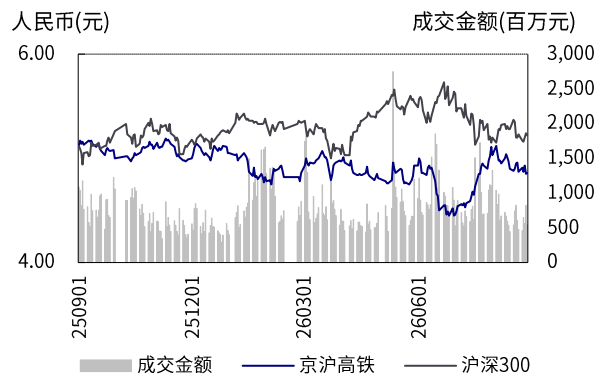
分析师：李一腾（执业S1130526080004）

liyiteng@gjzq.com.cn

市价（人民币）：4.86元

相关报告：

- 1.《京沪高铁公司点评：铁路客运市场向好 Q3 业绩同比增长》，2025.10.31
- 2.《京沪高铁公司点评：业绩同比下滑 京福安徽实现盈利》，2025.8.31



公司基本情况（人民币）

项目	12/24	12/25	12/26E	12/27E	12/28E
营业收入(百万元)	42,157	43,062	45,363	47,468	49,671
营业收入增长率	3.62%	2.15%	5.34%	4.64%	4.64%
归母净利润(百万元)	12,768	13,172	14,123	15,022	15,867
归母净利润增长率	10.59%	3.16%	7.22%	6.37%	5.62%
摊薄每股收益(元)	0.260	0.269	0.289	0.307	0.324
每股经营性现金流净额	0.41	0.43	0.44	0.53	0.48
ROE(归属母公司)(摊薄)	6.31%	6.36%	6.63%	6.84%	6.99%
P/E	23.69	19.13	16.84	15.83	14.99
P/B	1.49	1.22	1.12	1.08	1.05

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	40,683	42,157	43,062	45,363	47,468	49,671
增长率		3.6%	2.1%	5.3%	4.6%	4.6%
主营业务成本	-22,052	-22,179	-22,874	-24,609	-25,569	-26,562
%销售收入	54.2%	52.6%	53.1%	54.2%	53.9%	53.5%
毛利	18,631	19,978	20,188	20,754	21,898	23,109
%销售收入	45.8%	47.4%	46.9%	45.8%	46.1%	46.5%
营业税金及附加	-139	-228	-238	-249	-261	-273
%销售收入	0.3%	0.5%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%
营业费用	0	0	0	0	0	0
%销售收入	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
管理费用	-802	-844	-829	-91	-95	-99
%销售收入	2.0%	2.0%	1.9%	0.2%	0.2%	0.2%
研发费用	-11	-11	-15	-14	-14	-15
%销售收入	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
息税前利润 (EBIT)	17,679	18,895	19,106	20,400	21,528	22,722
%销售收入	43.5%	44.8%	44.4%	45.0%	45.4%	45.7%
财务费用	-2,365	-1,788	-1,408	-1,368	-1,349	-1,349
%销售收入	5.8%	4.2%	3.3%	3.0%	2.8%	2.7%
资产减值损失	0	0	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0	0	0
%税前利润	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
营业利润	15,314	17,106	17,699	19,032	20,179	21,373
营业利润率	37.6%	40.6%	41.1%	42.0%	42.5%	43.0%
营业外收支	-5	7	-25	0	0	0
税前利润	15,309	17,113	17,673	19,032	20,179	21,373
利润率	37.6%	40.6%	41.0%	42.0%	42.5%	43.0%
所得税	-4,102	-4,442	-4,469	-4,853	-5,146	-5,450
所得税率	26.8%	26.0%	25.3%	25.5%	25.5%	25.5%
净利润	11,207	12,671	13,205	14,179	15,034	15,923
少数股东损益	-338	-97	33	56	11	56
归属于母公司的净利润	11,546	12,768	13,172	14,123	15,022	15,867
净利率	28.4%	30.3%	30.6%	31.1%	31.6%	31.9%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	11,207	12,671	13,205	14,179	15,034	15,923
少数股东损益	-338	-97	33	56	11	56
非现金支出	5,926	5,858	5,656	5,254	5,262	5,273
非经营收益	2,580	1,942	1,554	1,588	1,776	1,776
营运资金变动	1,367	-406	789	734	3,639	374
经营活动现金净流	21,081	20,065	21,205	21,755	25,711	23,346
资本开支	-1,490	-1,173	-750	2,873	-550	-605
投资	0	0	0	0	0	0
其他	378	5	-2,988	0	0	0
投资活动现金净流	-1,113	-1,168	-3,738	2,873	-550	-605
股权募资	0	0	0	0	0	0
债权募资	-9,126	-14,004	-2,007	-4,423	0	0
其他	-3,279	-7,606	-10,222	-10,057	-10,038	-10,503
筹资活动现金净流	-12,404	-21,609	-12,229	-14,480	-10,038	-10,503
现金净流量	7,564	-2,712	5,238	10,148	15,122	12,238

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	12,903	10,191	15,579	25,727	40,849	53,087
应收款项	1,373	1,638	1,658	3,057	3,199	3,347
存货	0	0	0	0	0	0
其他流动资产	144	180	83	41	41	41
流动资产	14,421	12,008	17,321	28,825	44,089	56,476
%总资产	4.9%	4.2%	6.0%	9.9%	14.6%	18.2%
长期投资	0	0	0	0	0	0
固定资产	219,019	214,638	210,282	205,895	201,546	197,238
%总资产	75.0%	75.4%	73.0%	70.7%	66.8%	63.7%
无形资产	58,376	57,626	56,941	56,576	56,214	55,855
非流动资产	277,799	272,654	270,618	262,491	257,778	253,111
%总资产	95.1%	95.8%	94.0%	90.1%	85.4%	81.8%
资产总计	292,220	284,663	287,938	291,316	301,868	309,586
短期借款	7,835	2,030	2,880	0	0	0
应付款项	5,426	4,580	4,891	9,788	10,170	10,565
其他流动负债	1,475	1,558	1,680	-1,126	2,272	2,400
流动负债	14,736	8,169	9,452	8,662	12,442	12,965
长期贷款	58,941	50,614	47,746	46,746	46,746	46,746
其他长期负债	631	632	750	0	0	0
负债	74,308	59,414	57,948	55,407	59,188	59,711
普通股股东权益	194,970	202,403	207,114	212,975	219,735	226,875
其中：股本	49,106	49,106	48,926	48,926	48,926	48,926
未分配利润	16,527	22,520	26,714	33,070	39,830	46,970
少数股东权益	22,941	22,845	22,877	22,933	22,945	23,001
负债股东权益合计	292,220	284,663	287,938	291,316	301,868	309,586

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	0.235	0.260	0.269	0.289	0.307	0.324
每股净资产	3.970	4.122	4.233	4.353	4.491	4.637
每股经营现金净流	0.429	0.409	0.433	0.445	0.526	0.477
每股股利	0.033	0.049	0.011	0.159	0.169	0.178
回报率						
净资产收益率	5.92%	6.31%	6.36%	6.63%	6.84%	6.99%
总资产收益率	3.95%	4.49%	4.57%	4.85%	4.98%	5.13%
投入资本收益率	4.54%	5.03%	5.08%	5.38%	5.54%	5.71%
增长率						
主营业务收入增长率	110.40%	3.62%	2.15%	5.34%	4.64%	4.64%
EBIT 增长率	871.27%	6.88%	1.12%	6.77%	5.53%	5.55%
净利润增长率	-2104%	11%	3.16%	7.22%	6.37%	5.62%
总资产增长率	1.27%	-2.59%	1.15%	1.17%	3.62%	2.56%
资产管理能力						
应收账款周转天数	5.5	9.4	9.8	20.0	20.0	20.0
存货周转天数	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
应付账款周转天数	33.4	29.6	24.6	26.7	31.1	30.8
固定资产周转天数	285.8	268.7	254.2	230.9	222.4	202.9
偿债能力						
净负债/股东权益	5.90%	7.41%	2.84%	2.71%	-1.18%	-6.33%
EBIT 利息保障倍数	35.5	32.8	42.8	52.9	53.8	59.2
资产负债率	31.86%	32.13%	26.24%	34.46%	33.54%	32.58%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	1	1	1	1	15
增持	0	1	2	2	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.50	1.67	1.67	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、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。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究