宁沪高速 20260831

宁沪高速 2026H1 业绩稳健：货车流量驱动增长，资本开支与分红并举

摘要

- 2026H1 营收 60.1 亿元（+2.16%），归母净利润 25.03 亿元（+3.28%）；首次实施中期分红，拟派息 0.25 元/股。
- 路桥主业通行费收入 48.7 亿元（+5.76%），占剔除建造收入后的 81.03%；货车流量逆势增长带动费率提升，沪宁高速日均收入超 1,490 万元。
- 锡宜高速扩建后费率上调至 0.55 元/公里，收入增长 1.6 倍；广靖高速扩建预计 9 月底通车，届时收费标准将随造价调整上调。
- 拟收购苏锡常南部通道，预计剩余收费期内资本金收益率>8%，2026 年起年均贡献收入 8-9 亿元、利润约 2 亿元。
- 2026 年资本开支预计升至 167 亿元，未来两年维持 150 亿元以上高位；资金来源以专项债、低息贷款及长期债券为主。
- 融资成本持续下行，2026H1 新增有息债务平均成本 1.87%，存量综合借贷成本 2.23%，远低于市场平均水平。
- 政策预期向好，改扩建项目有望通过智慧扩容等方式合理延长经营期限；沪宁高速东段改扩建预计 2028 年下半年取得实质进展。

Q&A

请介绍一下公司 2026 年上半年的整体经营业绩和财务状况？

截至 2026 年 6 月末，集团总资产约为 1,018.75 亿元，归属于上市公司股东的净资产约为 415.41 亿元。2026 年上半年，集团实现营业收入约 92.93 亿元，同比下降约 1.2%；若剔除建造收入影响，营业收入约为 60.1 亿元，同比增长约 2.16%。受江苏银行分红周期变化等因素影响，利润总额约 34.4 亿元，同比增长约 9.34%；归属于上市公司股东的净利润约 25.03 亿元，同比增长约 3.28%。上半年每股收益为 0.4,969 元，经营性现金流约 36.03 亿元，加权平均净资产收益率为 5.86%。为回报投资者，公司首次提出实施中期分红，董事会提议以 50.38 亿股为基数，

向全体股东派发每股人民币 0.25 元（含税）的现金股息，预计于 2026 年年底前完成派发。

公司各项主营业务在 2026 年上半年的具体进展和表现如何？

2026 年上半年，公司各项业务进展如下： 在路桥主业方面，收费公路业务呈现稳中有进的态势，经营路网通行量同比上升，实现通行费收入约 48.7 亿元，同比增长约 5.76%，占总营业收入的 52.4%（剔除建造收入后占比约 81.03%）。其中，沪宁高速日均通行费收入同比增长约 1.43%。在建项目方面，龙潭长江大桥北接线已于年初通车，南接线估算总投资约 90.3 亿元，预计于 2026 年末开工，2030 年通车。锡太项目上半年建设投入约 7 亿元，累计投入约 82.1 亿元（占总投资的 33.93%），预计 2028 年建成通车。丹金项目上半年建设投入约 22 亿元，累计投入约 54.89 亿元（占总投资的 37.69%），预计 2028 年底建成通车。此外，沪宁高速扩容规划方案的前期研究工作也在持续推进，相关核心专题研究已进入实质性启动阶段。 在配套服务业务方面，实现收入约 7.17 亿元，同比下降 8.3%。其中，油品销售收入约 6.47 亿元，同比下降约 4.13%，但得益于有效的进销管理，油品销售毛利率同比增加 3.65 个百分点。自 2025 年 11 月自营充电桩陆续上线运营以来，2026 年上半年充电业务实现收入约 0.15 亿元。 在其他业务方面，清洁能源业务受风资源波动及市场调控影响，上网电量下降，上半年实现电力销售收入约 3.04 亿元，同比下降约 9.17%。地产业务因项目交付规模小于上年同期，上半年实现收入约 0.19 亿元，同比下降约 45.13%。 在成本方面，2026 年上半年营业成本累计约 60.78 亿元，同比下降约 3.32%。剔除建造成本后，累计营业成本约 27.94 亿元，同比增长约 1.13%，主要由于宁扬长江大桥北接线通车、锡宜高速改扩建完工以及部分路段交通流量增长导致路桥摊销费用同比增加。

2026 年上半年及近期的车流量情况如何，各个路段呈现出哪些特点和趋势？

2026 年上半年，控股路网的整体流量与上年基本持平，但在收费天数减少一天的情况下，日均收入实现了 5.8%的增长。这主要得益于出行结构的变化：虽然客车流量因短途化加深而有所下降，但费率相对较高的货车流量逆势增长，带动了收入提升。 具体到核心线路： 沪宁高速：车流量保持在历史高位，货车占比从 2025 年上半年的 17.6%持续提升至 2026 年上半年的 19.1%，带动日均收入增长至 1,490 万元以上。 宁常高速与镇丹高速：宁常高速因沿江高速改扩建期间董浜枢纽出现断流，通行条件变差，上半年流量同比小幅下降，但 7 月份降幅已在收窄。镇丹高速因去年同期临近线路封闭扩建的因素消除，上半年流量和收入分别实现了 12%和 13%的增长，近期趋势向好。 锡澄高速与广靖高速：受广靖高速北段改扩建影响，流量呈现下降态势。广靖高速扩建进展较快，已于 2026 年 7 月进入试通车阶段，预计 9 月底正式通车，届时收费费率将因造价调整而相应上调。 锡宜高速与常宜高速：受益于锡宜高速南段改扩建完工恢复交通，成为上半年主要的增量贡献来源。锡宜高速流量同比增长 1.4 倍，收入增长 1.6 倍，主要原因是扩建完成后，根据造价上调了收费标准，一类客车费率调至每公里 0.55 元。常宜高速也因此连带受益。 五峰山大桥：继续维持高位增长，上半年

货车流量实现了 33%的增长，货车占比从去年的约 27%提升至今年的 36%，使得日均收入实现了 20%的增长。 其他线路：镇丹高速因智慧扩容改造，流量受到一定影响。五峰山长江大桥的北接线于 2026 年 1 月开通，整体流量提升了 45%，但收入增幅不高，后期将通过运营措施培育新开通大桥的通行习惯。

关于近期收购苏锡常南部通道，其未来的潜在投资回报率如何，以及对上市公司业绩将产生怎样的影响？

收购苏锡常南部通道是基于其与公司主路网的产业协同效应。该通道目前已进入流量的快速增长期，预计在其剩余的收费期限内（至 2046 年到期），资本金收益率可达到 8%以上。 从对公司业绩的影响来看，预计自 2026 年起，该项目在未来三年内可以为公司持续贡献每年 8 亿至 9 亿元的营业收入，并年均增加约 2 亿元的利润。这将对沪宁高速未来改扩建期间可能产生的流量和收益溢出形成良好的补充。

沪宁高速改扩建项目的具体时间表、经营期续期前景以及投资资金规模的最新进展如何？

沪宁高速的改扩建项目在成本控制上，计划在上一轮改扩建单公里造价的基础上实现不低于 25%的压降。根据 2026 年 4 月国家出台的高速公路扩能更新改造实施意见，公司将综合规划沪宁高速的智慧扩容、路段扩容及节能改造，以提出更精准的方案。预计将分段启动，东段的改扩建启动时间会更早，预计在 2028 年下半年将有较大进展。关于经营期限，由于此次扩建是基于流量需求推动，根据现有政策预期，未来可以合理延长经营期限。在投资规模方面，预计将比上一轮的投资预期有大幅度压降。

考虑到公司在主业收购、路产改扩建等方面的资本开支需求较大，未来的分红派息政策是否能保持稳定？

可以肯定的是，在“十五五”期间进行的新建、改扩建项目以及相关路网协同线路的收购，是保障公司主业高质量发展的重要措施。公司在编制“十五五”规划时已进行详尽测算。因此，即使在资本开支相对较高的阶段，公司仍将坚持以投资者为本的理念。自 2026 年中期开始推出中期分红政策，这一决策是在未来资本开支计划已比较清晰的情况下作出的，清晰表明了公司在保障投资者获得感方面的决心。

公司具体的资本开支计划是怎样的？

2026 年初披露的年度资本性开支规模约为 117.5 亿元，其中路桥项目（包括新建和扩建）的投资约 103 亿元。按照 2026 年的实施进度，既有的两条新建线路、一条即将启动的改扩建线路以及已启动的广靖北扩建项目的投资计划均可按计划稳健推动。此外，2026 年新增了路产收购项目，批准的收购额度为 73.41 亿

元，根据支付方案，2026 年将支付近 50 亿元，2027 年支付剩余的 23.91 亿元。因此，2026 年全年的资本开支预计将提升至 167 亿元左右。该总额还包括对紫金信托等优质金融资产的增资、清洁能源领域的交能融合项目投资以及数字化转型投资，总体围绕“十四五”主业加强及转型升级展开。预计未来两年，资本性开支将维持在每年 150 亿元以上的较高水平。

公司在 2026 年首次实施中期分红的决策背景是什么，未来中期分红是否会常态化？

实施中期分红是结合两方面情况的考虑。一方面，响应资本市场号召上市公司在新阶段提质增效并采取实质性举措；另一方面，公司在“十五五”规划中明确了自身定位，希望在经营增长的同时与投资者分享更多收益。因此，在酝酿提质增效方案的过程中，提出了调整分红政策的具体举措。2026 年中期实施分红后，未来一段时间内将保持相对稳定的分红政策。公司内部已就增加中期分红的可行性进行了充分论证，全面考虑了未来的资本性开支、未分配利润积累以及现金流状况，认为公司的财务可持续性具备良好支撑。

在未来资本开支较大的情况下，公司的资金来源是否充足，是否需要进行股权融资？

面对未来每年较大的资本开支压力，公司有信心配合做好融资工作，确保完成年度资本性支出。资金来源主要包括以下几个方面：第一，充分利用国家政策性资金，如专项债、特别国债及政策性金融工具，这些工具具有年限长、利率低的优势，能为未来 5 到 10 年的大型基础设施项目建设提供有力保障。第二，抓住当前利率较低的债券市场窗口期，公司正积极申报交易商协会的 DFI 发行资格和上交所的成熟知名发行人资格，以提高发债效率和灵活性，并计划锁定一批长期债券以应对未来风险。第三，在央行自律线范围内，做好基础设施建设项目的银行借款工作，原则上要求所有项目借款的利率水平不高于或持平于央行自律线。通过多种融资手段的结合以及对资金成本的管理，可以确保融资渠道充分并不断降低借贷成本。同时，公司也会加强日常运营中闲置资金的管理，提高资金使用效率和效益。

公司目前的综合融资利率水平如何，未来还有多大的下降空间？

目前公司整体的融资利率在行业内处于相对较低的水平。2026 年上半年，新增费用化有息债务的平均融资成本约为 1.87%，同比下降 12 个基点。截至 2026 年上半年末，存量融资的综合借贷成本约为 2.23%，较 2025 年末下降了 3 个基点，远低于市场同期 3.33%的平均利率。维持低成本一方面得益于 LPR 的持续下降，但未来 LPR 的下降空间有限，且部分地方人行可能提高自律利率水平，这将对融资成本的进一步压降带来压力。尽管如此，公司后续将通过不同融资工具的充分结合，以主观努力持续降低融资成本。

按照现有的改扩建规则，沿江高速和沪宁高速完成改造后，其收费标准是否有提价空间？

根据现行规则，扩建完成后的收费标准将根据每条线路的单公里造价水平重新核定。若单公里造价低于 8,000 万元，客一车辆收费标准为 0.45 元/公里；若在 8,000 万元至 1.2 亿元之间，为 0.50 元/公里；若高于 1.2 亿元，则为 0.55 元/公里。沿江高速的单公里造价水平预计将适用此规则，扩建完成后收费标准有望调整至 0.55 元/公里左右，但最终以核定价格为准。沪宁高速的扩建启动时间较晚，建设周期将横跨“十五五”和“十六五”阶段。近期国家和省级层面都在研究收费政策的调整，涉及收费经营期限和收费标准的权衡。总体趋势是，随着造价的合理提高，期限和收费标准会有相应的延长或上调，具体如何权衡取决于最终政策。

关于酝酿多年的《收费公路管理条例》，目前是否有预期的出台时间？预计会带来哪些政策变化，以及对公司的影响如何？

目前《收费公路管理条例》仍在国家层面进行更全面的审议，以适应未来经济社会发展的要求，因此政策的推出相当审慎，尚无明确的时间表。尽管如此，交通运输部已将此项工作纳入近期的年内立法工作计划。从行业趋势来看，延长收费经营期限已基本形成共识，对于养护性收费的认可度也较高，但具体何时体现在《收费公路管理条例》或《公路法》中尚无法准确判断。 值得关注的是，行业内已有一些细分领域的政策出台。例如，2026 年 4 月发布的《关于科学开展国家高速公路扩能更新改造的实施意见》，对行业具有深远影响。该意见丰富了扩能改造的方式，从单一的路段扩容，扩展到节点扩容、安全提升、数字扩能和绿色转型等多个范畴。这对公司是利好，因为公司已在绿色转型和数字化扩能方面进行了早期尝试和投入，尤其是在智慧扩容方面。未来，扩能改造方式的丰富化，将有利于公司将这些投入用于合理延长经营期限。 此外，该实施意见强调改扩建应“适度超前”而非“过度超前”，这将帮助公司更好地研究扩能需求，并合理安排扩建时机。总体而言，虽然上位的《收费公路管理条例》和《公路法》尚未更新，但现有政策已显示，未来的改扩建将能通过更全面、科学合理的方式，在投资回报与出行服务之间取得更优的平衡。

控股路网的加权平均车流量数据显示，货车车流增长显著，尤其在宁沪、镇溧、常宜、五峰山等路段，货车增幅高于客车。请问这背后的共同原因是什么，是否反映了区域产业结构的变化？

2026 年以来“客降货增”的趋势确实比较清晰。根据对出行结构的分析，货车流量在上半年增长较快主要有两个方面的原因。 第一，江苏省整体路网的通达性相比去年同期有较好改善。高速公路路网已进入改扩建周期，当某些路段因施工实施交通管制时，通常会首先限制货车通行，从而影响其顺畅度。202
网的改扩建项目交通组织方案更有利于货车通行，一旦通行条件改善，货
的同比增长便会最先显现。 第二，从货车结构变化来看，呈现出“两头

人在草木间

势，即第一、二类货车与第五、六类货车的数量都在增加。这一趋势与沿线地区的产业发展特点高度吻合。第一、二类货车的增长反映了苏南地区对时效性要求高的快捷货运需求在增加；而第五、六类货车的增长则表明需要集装箱等方式的大规模、规模化运输需求也在提升。因此，货车流量的增长确实可以看作是公司所处区域产业结构正向变化的反映。

2026 年上半年公司所得税同比增长约 35%，财务报表附注显示主要受非应税收入和子公司适用优惠税率的影响。请问具体原因是什么，以及这种影响的后续延续性如何？

2026 年第二季度所得税同比增长比例较高，主要有三个原因。首先，最主要的原因是主营业务利润的同比增长。通行费征收业务的整体利润较去年同期大幅增长，导致应纳税所得额相应增加。其次，部分子公司原有的税收优惠政策到期。例如，一些新成立的公司可以用后期盈利弥补以前年度的亏损，随着经营状况好转，弥补期结束后便需全额缴纳所得税。五峰山大桥去年尚有部分可弥补亏损，但今年已全部弥补完毕，导致其税负增加。最后，税务政策发生了变化。对于权益法核算的联营企业投资收益，政策从直接免税调整为“先征后返”。自 2025 年 9 月起，公司需先缴纳该部分税款，再于次年 5 月汇算清缴时申请退还。这造成了时间差，使得 2026 年第一、二季度账面上多缴纳了一部分税款，但这笔款项将在 2027 年 5 月返还。 关于后续的延续性，上述第二点（子公司弥补亏损结束）和第三点（投资收益先征后返的时间差）属于阶段性影响，后期将不再存在。而第一点（主营业务利润增长）预计在“十五五”期间仍将保持缓慢、逐步的增长态势，这会使应纳税所得额有小幅增长，但预计整体增幅不会太大。

在“十五五”阶段，公司的战略定位和发展规划是怎样的？在业务布局和股东回报方面有哪些具体考量？

在“十五五”期间，公司的定位是继续聚焦主业，并致力于成为传统产业实现跃升升级的示范性企业。后期，公司将围绕此前发布的“提质增效 2.0”方案的核心指标，努力实现业务发展上量化的产业结构提升。 在股东回报方面，公司将保持一贯的策略，持续增加投资者的获得感。 在业务布局上，公司将持续在主业路网规模的构建上进行布局。同时，将通过更多元化的手段，围绕产业链全面布局新质生产力。公司欢迎投资者持续沟通，为发展提供宝贵的意见和建议。