



## 股票投资评级

增持 | 维持

## 个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

## 公司基本情况

最新收盘价(元)	13.90
总股本/流通股本(亿股)	7.84 / 7.84
总市值/流通市值(亿元)	109 / 109
52周内最高/最低价	14.01 / 7.19
资产负债率(%)	43.5%
市盈率	35.64
第一大股东	俞金坤

## 研究所

分析师: 刘卓  
SAC 登记编号: S1340522110001  
Email: liuzhuo@cnpsec.com  
分析师: 虞洁攀  
SAC 登记编号: S1340523050002  
Email: yujiapan@cnpsec.com

## 今创集团(603680)

轨交业务中长期发展向好，新布局商业航天赛道带来公司发展新机遇

### ● 投资要点

公司是轨交设备领域领军企业，具有一站式总包服务能力。今创集团自成立以来专注于轨道交通车辆配套产品的研发、生产、销售及服务，主要产品为高铁、城轨车辆的设备装备、电气控制、内饰系统的集成配套，具备从设计、生产到交付的总包服务能力，并与中国中车、阿尔斯通、庞巴迪、西门子等国内外轨道交通巨头建立了深度战略合作关系。

**2025 年前三季度扣非归母净利润同比高增超 80%， “新造+维保” 双重需求驱动轨交业务中长期发展向好。**2025 年前三季度，公司实现营收 35.16 亿元，同比+15.66%；实现归母净利润 4.93 亿元，同比+69.79%；实现扣非归母净利润 5.25 亿元，同比+84.52%。从我国中长期规划来看，2035 年铁路营业里程目标 20 万公里，其中高铁 7 万公里，铁路新造市场具备充足发展空间。同时，早期开通运营的铁路也将陆续进入大修期，车辆改造、维保需求持续释放。

**成立航空航天产业投资公司，切入商业航天赛道，公司业务多元化发展。**根据天眼查信息，2025 年 10 月 31 日，常州今创航空航天产业投资有限公司成立，经营范围包括微小卫星科研试验、微小卫星生产制造、火箭发射设备研发和制造等，该公司由今创集团全资持股。目前商业航天正迎来前所未有的高速发展期，在政策支持、技术突破和产业链完善的多重驱动下，已成为推动航天产业变革与经济高质量增长的新引擎，公司此次布局有望紧跟“十五五”战略规划，拓展公司多元化发展经营新机遇。

### ● 盈利预测与估值

我们预测 2025-2027 年，公司有望实现营收 55.37/63.12/69.75 亿元，分别同比增长 23.06%/13.99%/10.51%；有望实现归母净利润 6.07/6.69/7.46 亿元，分别同比增长 100.87%/10.24%/11.52%；对应 PE 估值分别为 17.95/16.29/14.60 倍，维持“增持”评级。

### ● 风险提示：

国铁集团固定资产投资不及预期；国内外政策变化风险；市场竞争加剧风险；新业务布局不及预期风险。

### ■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	4499	5537	6312	6975
增长率(%)	21.69	23.06	13.99	10.51
EBITDA（百万元）	580.88	889.03	1040.93	1231.02
归属母公司净利润（百万元）	302.07	606.75	668.89	745.97
增长率(%)	8.87	100.87	10.24	11.52
EPS（元/股）	0.39	0.77	0.85	0.95
市盈率（P/E）	36.06	17.95	16.29	14.60
市净率（P/B）	2.05	1.87	1.71	1.56
EV/EBITDA	12.82	13.17	11.13	9.20

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

**财务报表和主要财务比率**

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	4499	5537	6312	6975	营业收入	21.7%	23.1%	14.0%	10.5%
营业成本	3355	4051	4574	5030	营业利润	74.6%	50.6%	18.4%	19.8%
税金及附加	47	62	70	77	归属于母公司净利润	8.9%	100.9%	10.2%	11.5%
销售费用	124	116	139	153	<b>获利能力</b>				
管理费用	304	316	366	398	毛利率	25.4%	26.8%	27.5%	27.9%
研发费用	196	227	267	293	净利率	6.7%	11.0%	10.6%	10.7%
财务费用	40	21	26	26	ROE	5.7%	10.4%	10.5%	10.7%
资产减值损失	-217	-90	-99	-86	ROIC	5.2%	9.3%	9.7%	10.2%
营业利润	497	748	886	1062	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	3	5	4	4	资产负债率	43.5%	43.7%	44.3%	44.3%
营业外支出	10	8	8	8	流动比率	2.05	2.16	2.18	2.28
利润总额	489	745	882	1057	<b>营运能力</b>				
所得税	78	89	116	140	应收账款周转率	1.61	1.70	1.61	1.61
净利润	411	656	766	917	存货周转率	1.92	2.03	2.00	2.05
归母净利润	302	607	669	746	总资产周转率	0.49	0.56	0.57	0.56
每股收益(元)	0.39	0.77	0.85	0.95	<b>每股指标(元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	0.39	0.77	0.85	0.95
货币资金	454	529	916	1488	每股净资产	6.78	7.43	8.12	8.89
交易性金融资产	47	59	71	83	<b>估值比率</b>				
应收票据及应收账款	3653	4412	4986	5488	PE	36.06	17.95	16.29	14.60
预付款项	74	87	98	108	PB	2.05	1.87	1.71	1.56
存货	1793	2202	2381	2534	<b>现金流量表</b>				
流动资产合计	7287	8235	9514	10873	净利润	411	656	766	917
固定资产	813	853	816	829	折旧和摊销	165	123	133	147
在建工程	79	74	70	66	营运资本变动	-314	-952	-674	-599
无形资产	260	260	259	259	其他	48	77	90	57
非流动资产合计	2144	2226	2208	2227	经营活动现金流净额	310	-96	314	523
资产总计	9431	10461	11723	13100	资本开支	-202	-156	-86	-149
短期借款	783	863	1063	1161	其他	121	474	53	84
应付票据及应付账款	1710	2083	2359	2586	投资活动现金流净额	-81	318	-33	-65
其他流动负债	1055	867	945	1020	股权融资	4	0	0	0
流动负债合计	3549	3813	4367	4768	债务融资	-64	-56	272	302
其他	552	754	826	1030	其他	-204	-89	-165	-188
非流动负债合计	552	754	826	1030	筹资活动现金流净额	-265	-145	107	114
负债合计	4101	4567	5192	5797	现金及现金等价物净增加额	-39	75	387	572
股本	784	784	784	784					
资本公积金	1604	1604	1604	1604					
未分配利润	2400	2795	3234	3724					
少数股东权益	19	68	165	336					
其他	523	643	744	856					
所有者权益合计	5330	5894	6530	7303					
负债和所有者权益总计	9431	10461	11723	13100					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

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，中邮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。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

## 中邮证券研究所

### 北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

### 上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

### 深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048