

2026年01月22日

增持（维持）

报告原因：业绩点评

证券分析师

王敏君 S0630522040002

wmj@longone.com.cn

数据日期	2026/01/22
收盘价	15.85
总股本(万股)	78,372
流通A股/B股(万股)	78,372/0
资产负债率(%)	38.37%
市净率(倍)	2.21
净资产收益率(加权)	8.87
12个月内最高/最低价	17.95/6.66



今创集团（603680）：业绩预增，产品放量，结构升级

——公司简评报告

投资要点

- **事件：**公司发布2025年业绩预告，预计2025年实现归母净利润5.4亿元到6.2亿元，同比增长78.77%到105.25%；预计2025年扣非归母净利润为5.6亿元到6.4亿元，同比增长72.72%到97.39%。业绩基本符合预期。
- **2025年复兴号动车组大规模招标，带动轨交车辆配套需求。**2025年，国铁集团于4月、8月发布对时速350公里复兴号智能动车组的采购需求，分别采购68组、210组，在近年属于较大规模。受益于行业景气上行，公司高铁动车配套业务交付量增加，且产品结构改善带动整体毛利率提高。公司目前可提供的轨交车辆配套产品覆盖千余个细分品类，逐步建立起从设计研发到制造交付、后期维保的一体化服务能力。
- **行业层面，铁路运输能力将升级，CR450动车组试验持续推进。**据国铁集团，2026年1月26日零时起，全国铁路将实行新的列车运行图，图定旅客列车较现图增加243列，货物列车较现图增加177列。此外，据国铁集团工作会议，计划2026年国家铁路投产新线2000公里以上；到2030年，全国铁路营业里程将达到18万公里左右，其中高铁6万公里左右。铁路网络的拓展有望带动车辆配套新造市场发展。同时，高端车型的创新有序进行，据国铁集团，2026年将研究形成成渝中线等试验方案，完成CR450动车组运用考核和设计定型。
- **新车型研发推动车辆配套产品创新，维保需求随使用年限陆续释放。**近年来，公司伴随下游整车制造企业的技术升级需求共同成长，积极推进贯通道风挡、门系统、电气及网络控制系统等产品性能优化。公司曾深度参与CR450动车组相关零部件的研发与生产，运用新材料和新工艺，在保障产品稳定与可靠性的基础上，实现轻量化设计。截至2025年半年报，公司有效专利达671项；基于定制化需求的联合设计能力，有利于公司把握技术创新机遇。此外，电气控制、驾驶操控台、电池箱总成、贯通道风挡、车门等设备类产品涉及高级修，随着时间和累计行驶里程的推移，维保市场存在相对稳定的需求。
- **关注新兴产业发展，公司子公司与专业机构共同投资。**据2025年12月29日公告，今创集团全资子公司常州今创航空航天产业投资有限公司与专业机构共同投资设立了嘉兴翩玄格星创业投资合伙企业（有限合伙），拟以增资方式投资上海格思信息技术有限公司。
- **投资建议：**凭借技术壁垒与全品类布局，公司有望强化在轨道交通车辆配套产品领域的优势。我们维持盈利预测，预计公司2025-2027年归母净利润分别为5.51/5.87/6.65亿元，对应EPS分别为0.70/0.75/0.85元，对应PE为23X/21X/19X，维持“增持”评级。
- **风险提示：**宏观经济和产业政策变化风险、轨道交通投资波动风险、市场竞争加剧风险、股权投资及投资收益风险。

盈利预测与估值简表

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	4,499.39	5,462.00	5,000.00	5,204.50
同比增速(%)	21.69%	21.39%	-8.46%	4.09%
归母净利润(百万元)	302.07	550.58	587.49	664.73
同比增速(%)	8.87%	82.27%	6.70%	13.15%
EPS摊薄(元)	0.39	0.70	0.75	0.85
市盈率(P/E)	41.12	22.56	21.14	18.69

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2026年1月22日盘后）

附录：三大报表预测值

资产负债表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	454	467	636	974
交易性金融资产	47	85	111	124
应收票据及应收账款	3653	4433	4361	4509
存货	1793	1925	1702	1715
预付款项	74	86	80	83
其他流动资产	1266	525	494	510
流动资产合计	7287	7520	7383	7915
长期股权投资	379	399	421	445
投资性房地产	195	239	222	205
固定资产合计	813	816	802	793
无形资产	260	257	259	260
商誉	1	1	1	1
递延所得税资产	116	125	125	125
其他非流动资产	380	318	301	293
资产总计	9431	9674	9514	10038
短期借款	783	618	383	308
应付票据及应付账款	1710	2027	1832	1906
其他流动负债	1055	904	827	849
流动负债合计	3549	3550	3042	3063
长期借款	200	80	79	78
其他非流动负债	352	371	366	364
非流动负债合计	552	451	444	441
负债合计	4101	4001	3487	3505
归属于母公司的所有者权益	5311	5653	6005	6509
少数股东权益	19	21	22	24
股东权益	5330	5673	6027	6533
负债及股东权益总计	9431	9674	9514	10038

现金流量表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流净额	310	463	687	603
投资	75	-105	-22	-5
资本性支出	-202	-34	-90	-113
其他	47	500	95	113
投资活动现金流净额	-81	361	-17	-5
融资	-61	-598	-245	-81
支付股利及利息	-129	-268	-257	-178
其他	-76	58	0	0
筹资活动现金流净额	-265	-808	-502	-259
现金净流量	-39	13	169	338

利润表

单位：百万元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	4499	5462	5000	5205
营业成本	3355	3928	3645	3792
营业税金及附加	47	65	60	62
销售费用	124	145	130	130
管理费用	304	322	273	281
研发费用	196	227	203	208
财务费用	40	-1	14	13
投资收益	150	90	118	138
公允价值变动收益	3	1	1	1
其他经营损益	-89	-209	-94	-64
营业利润	497	657	701	794
营业外收支	-8	0	0	0
利润总额	489	657	702	794
所得税费用	78	105	112	127
净利润	411	552	589	667
少数股东损益	109	2	2	2
归属母公司股东净利润	302	551	587	665
EPS(元)	0.39	0.70	0.75	0.85

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业总收入增长率	21.7%	21.4%	-8.5%	4.1%
EBIT增长率	68.0%	57.8%	9.0%	12.6%
归母净利润增长率	8.9%	82.3%	6.7%	13.1%
总资产增长率	5.8%	2.6%	-1.7%	5.5%
盈利能力				
毛利率	25.4%	28.1%	27.1%	27.1%
合并报表净利率	9.1%	10.1%	11.8%	12.8%
净资产收益率	5.7%	9.7%	9.8%	10.2%
总资产收益率	4.5%	5.8%	6.1%	6.8%
偿债能力				
资产负债率	43.5%	41.4%	36.6%	34.9%
流动比率	2.1	2.1	2.4	2.6
速动比率	1.3	1.5	1.8	1.9
估值比率				
PE	41.1	22.6	21.1	18.7
PB	2.3	2.2	2.1	1.9

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2026年1月22日盘后）

一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

二、分析师声明：

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司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。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8621) 20333619
 传真：(8621) 50585608
 邮编：200215

北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F
 网址：Http://www.longone.com.cn
 电话：(8610) 59707105
 传真：(8610) 59707100
 邮编：100089