

今创集团 (603680.SH) 携手华科大布局聚变核心环节，卡位终极能源赛道

2026年03月08日

——中小盘信息更新

投资评级：买入（维持）
周佳（分析师）
赵晨旭（联系人）

zhoujia@kysec.cn

zhaochenxu@kysec.cn

证书编号：S0790523070004

证书编号：S0790124120019

日期	2026/3/6
当前股价(元)	15.53
一年最高最低(元)	17.95/6.66
总市值(亿元)	121.71
流通市值(亿元)	121.71
总股本(亿股)	7.84
流通股本(亿股)	7.84
近3个月换手率(%)	85.83

● 核聚变领域又一战略布局落地，维持“买入”评级

近日，今创集团发布公告，宣布与华中科技大学聚变与等离子体研究所正式签署合作协议。此次合作标志着公司继2026年1月联合华中科技大学陈忠勇教授成立今创元启（常州）技术研究开发有限公司之后，在核聚变领域的又一重要战略布局。根据规划，双方将聚焦基于人工智能的等离子体破裂预测系统、破裂缓解与安全着陆技术，以及破裂主动避免技术三大技术方向。我们维持2025-2027年盈利预测，预计2025-2027年归母净利润分别为6.02/6.56/7.07亿元，对应EPS分别为0.77/0.84/0.9元，当前股价对应2025-2027年的PE分别为20.2/18.6/17.2倍，看好公司新业务领域的持续拓展，维持“买入”评级。

● 等离子体破裂预测与缓解是实现核聚变商业化的关键前提

等离子体破裂预测、缓解与预防是磁约束核聚变商业化进程中的核心技术瓶颈之一，其战略价值与产业化前景不容小觑。等离子体大破裂是托卡马克装置运行过程中极具破坏性的不稳定现象，可在毫秒级时间内导致等离子体电流与储能急剧损失。一次释放能量达1GJ的破裂，其威力已相当于200多公斤TNT炸药当量，足以对聚变堆装置造成灾难性破坏。频繁的破裂会大幅缩短核心部件寿命，降低设备可用率，进而直接降低聚变发电的经济性与竞争力，成为聚变堆稳态运行与工程可行性两大商业化瓶颈的关键。

● 前瞻卡位国内磁约束聚变装置市场，战略布局终极能源产业化先机

此次挺进核聚变领域，是公司谋求转型的关键落子。中短期看，依托华中科技大学在J-TEXT装置上的实验平台优势与破裂预测算法积累，公司有望形成等离子体破裂预测软件系统、破裂缓解系统等核心产品的研发制造能力；长期看，公司有望在核聚变技术取得突破时，成为能源技术的重要参与者。合资公司计划在未来五年内聚焦国内磁约束聚变装置市场，每年目标签署3至5份技术开发或服务合同，并逐步拓展至国际核聚变研究机构与大型科学与工程领域。在“双碳”目标和国家安全战略的大背景下，这种前瞻性的产业布局或将为公司打开全新的增长空间。

● 风险提示：产业政策变化、轨道交通投资波动、新业务拓展不及预期。

中小盘研究团队

相关研究报告

《车辆配套市场前景可期，轨交业务扎实稳健——中小盘首次覆盖报告》
-2026.1.27

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	3,697	4,499	4,798	5,055	5,413
YOY(%)	4.6	21.7	6.6	5.4	7.1
归母净利润(百万元)	277	302	602	656	707
YOY(%)	39.8	8.9	99.2	8.9	7.8
毛利率(%)	24.3	25.4	27.2	27.5	28.0
净利率(%)	7.5	6.7	12.5	13.0	13.1
ROE(%)	5.1	7.7	10.3	10.3	10.5
EPS(摊薄/元)	0.35	0.39	0.77	0.84	0.90
P/E(倍)	43.9	40.3	20.2	18.6	17.2
P/B(倍)	2.4	2.3	2.1	1.9	1.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	6064	7287	5622	6060	6626
现金	604	454	2736	2664	3449
应收票据及应收账款	2946	3653	0	0	0
其他应收款	51	411	81	438	118
预付账款	54	74	62	82	72
存货	1694	1793	1838	1972	2077
其他流动资产	714	901	905	905	910
非流动资产	2850	2144	2217	2262	2327
长期投资	342	379	466	557	652
固定资产	1095	813	828	818	821
无形资产	303	260	243	220	192
其他非流动资产	1110	692	682	668	662
资产总计	8914	9431	7839	8322	8953
流动负债	3089	3549	1518	1493	1526
短期借款	876	783	783	783	783
应付票据及应付账款	1489	1710	0	0	0
其他流动负债	724	1055	735	710	743
非流动负债	828	552	509	457	411
长期借款	406	200	157	105	59
其他非流动负债	421	352	352	352	352
负债合计	3916	4101	2027	1951	1938
少数股东权益	-89	19	17	19	49
股本	784	784	784	784	784
资本公积	1605	1604	1604	1604	1604
留存收益	2687	2912	3303	3732	4207
归属母公司股东权益	5086	5311	5795	6352	6966
负债和股东权益	8914	9431	7839	8322	8953

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	352	310	2894	106	944
净利润	253	411	599	657	738
折旧摊销	155	155	105	114	120
财务费用	17	40	32	-11	-30
投资损失	-61	-150	-87	-91	-97
营运资金变动	-155	-314	2235	-568	215
其他经营现金流	142	168	11	4	-1
投资活动现金流	-99	-81	-69	-40	-50
资本支出	91	205	91	68	89
长期投资	-81	75	-86	-91	-95
其他投资现金流	73	50	109	120	135
筹资活动现金流	-347	-265	-544	-138	-109
短期借款	-82	-93	0	0	0
长期借款	246	-206	-43	-52	-46
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	1	-1	0	0	0
其他筹资现金流	-512	35	-500	-87	-63
现金净增加额	-85	-39	2281	-72	785

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	3697	4499	4798	5055	5413
营业成本	2800	3355	3493	3666	3896
营业税金及附加	44	47	54	58	61
营业费用	116	124	106	142	153
管理费用	292	304	351	375	397
研发费用	162	196	216	224	239
财务费用	17	40	32	-11	-30
资产减值损失	-59	-217	0	0	0
其他收益	36	51	38	38	41
公允价值变动收益	-4	3	-3	-2	-2
投资净收益	61	150	87	91	97
资产处置收益	-1	101	25	31	39
营业利润	285	497	660	727	835
营业外收入	4	3	5	6	5
营业外支出	4	10	9	8	8
利润总额	285	489	656	725	832
所得税	31	78	57	68	94
净利润	253	411	599	657	738
少数股东损益	-24	109	-2	2	31
归属母公司净利润	277	302	602	656	707
EBITDA	501	691	790	834	933
EPS(元)	0.35	0.39	0.77	0.84	0.90

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	4.6	21.7	6.6	5.4	7.1
营业利润(%)	65.2	74.6	32.9	10.1	14.8
归属于母公司净利润(%)	39.8	8.9	99.2	8.9	7.8
获利能力					
毛利率(%)	24.3	25.4	27.2	27.5	28.0
净利率(%)	7.5	6.7	12.5	13.0	13.1
ROE(%)	5.1	7.7	10.3	10.3	10.5
ROIC(%)	4.5	6.5	8.9	8.7	8.9
偿债能力					
资产负债率(%)	43.9	43.5	25.9	23.4	21.6
净负债比率(%)	22.8	21.7	-26.1	-23.5	-33.2
流动比率	2.0	2.1	3.7	4.1	4.3
速动比率	1.3	1.4	2.1	2.4	2.6
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	1.4	1.6	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	3.0	3.2	6.4	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.35	0.39	0.77	0.84	0.90
每股经营现金流(最新摊薄)	0.45	0.40	3.69	0.14	1.21
每股净资产(最新摊薄)	6.49	6.78	7.39	8.11	8.89
估值比率					
P/E	43.9	40.3	20.2	18.6	17.2
P/B	2.4	2.3	2.1	1.9	1.7
EV/EBITDA	26.2	19.2	13.4	12.8	10.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn