

今创集团 (603680.SH) 经营质量显著提升，新业务布局打开成长空间

2026年05月06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	2026/4/30
当前股价(元)	14.36
一年最高最低(元)	17.95/8.93
总市值(亿元)	112.54
流通市值(亿元)	112.54
总股本(亿股)	7.84
流通股本(亿股)	7.84
近3个月换手率(%)	33.28

中小盘研究团队
● 盈利能力显著提升，聚焦主业与降本增效筑牢发展根基

公司发布2025年年报及2026年一季报，2025年实现营收43.40亿元，同比-3.53%；归母净利润5.82亿元，同比+92.65%；2026Q1实现营收11.38亿元，同比+4.77%；归母净利润1.89亿元，同比+26.41%，业绩延续向好态势。业绩增长主要系关停持续亏损的印度3C业务、精简机构降本增效、优化产品结构带动毛利率提升。考虑到公司经营质量持续改善、轨交主业稳健以及新业务布局，我们维持2026-2027年盈利预测并新增2028年盈利预测，预计2026-2028年归母净利润分别为6.56/7.07/7.69亿元，对应EPS分别为0.84/0.9/0.98元，当前股价对应2026-2028年的PE分别为17.1/15.9/14.6倍，维持“买入”评级。

● 轨交主业盈利能力系统性提升，重工板块焕发新生机

轨交业务板块，公司紧抓行业发展机遇，盈利能力迈上新台阶。一方面，动车组招标提速，叠加早期开通线路陆续进入大修与设备更换高峰期，车辆配套新造及维保需求持续释放；另一方面，公司产品结构加速从传统内饰件向贯通道、电气控制柜系统等技术附加值更高的关键部件领域延伸，盈利能力明显提升。重工板块，公司聚焦高端定制化装备，成功开发通过式智能港口抓取料机、核电闸门等细分领域新品。2025年实现收入3.90亿元，同比+17.86%，毛利率同比+4.85pct，业务板块重新焕发新生机。其他业务板块，公司果断关停印度3C业务并出售相关资产，剥离低效亏损业务，集中资源深耕核心主业，资产质量显著优化。

● 积极拥抱未来产业，商业航+核聚变共创发展新篇章

在轨交主业稳健经营的基础上，公司积极拥抱商业航天和可控核聚变两大未来产业。商业航天领域，公司设立常州今创航空航天产业投资有限公司，并与其他资本方共同投资翱玄格星，参股卫星制造领军企业格思信息，切入商业航天星辰大海。核聚变领域，公司与华中科技大学签署合作协议，聚焦等离子体破裂预测系统、破裂缓解与安全着陆技术等三大方向，合资公司计划未来五年内每年签署3至5份技术开发或服务合同，卡位终极能源产业化先机。

● 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。
相关研究报告

《携手华科大布局聚变核心环节，卡位终极能源赛道——中小盘信息更新》
-2026.3.8

《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》
5-2026.1.27

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	4,499	4,340	4,766	5,084	5,538
YOY(%)	21.7	-3.5	9.8	6.7	8.9
归母净利润(百万元)	302	582	656	707	769
YOY(%)	8.9	92.7	12.8	7.7	8.8
毛利率(%)	25.4	30.3	32.2	32.1	32.3
净利率(%)	6.7	13.4	13.8	13.9	13.9
ROE(%)	7.7	9.9	10.3	10.4	10.4
EPS(摊薄/元)	0.39	0.74	0.84	0.90	0.98
P/E(倍)	37.3	19.3	17.1	15.9	14.6
P/B(倍)	2.1	2.0	1.8	1.6	1.5

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)						利润表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	7287	6483	8214	7933	9489	营业收入	4499	4340	4766	5084	5538
现金	454	666	731	1297	850	营业成本	3355	3027	3234	3452	3750
应收票据及应收账款	3653	3378	4342	3893	5078	营业税金及附加	47	52	58	61	61
其他应收款	411	60	458	95	507	营业费用	124	98	157	142	158
预付账款	74	66	88	76	103	管理费用	304	262	338	341	368
存货	1793	1757	2035	2013	2385	研发费用	196	199	212	226	244
其他流动资产	901	555	559	559	566	财务费用	40	33	21	17	29
非流动资产	2144	2110	2149	2148	2174	资产减值损失	-217	-72	-79	-84	-92
长期投资	379	365	411	467	524	其他收益	51	33	37	39	43
固定资产	813	823	844	822	818	公允价值变动收益	3	-8	-3	-3	-3
无形资产	260	253	229	201	171	投资净收益	150	81	65	82	87
其他非流动资产	692	670	665	659	661	资产处置收益	101	2	2	3	3
资产总计	9431	8593	10362	10082	11662	营业利润	497	652	732	841	926
流动负债	3549	2595	3711	2767	3611	营业外收入	3	6	6	5	5
短期借款	783	374	1182	374	750	营业外支出	10	6	7	7	8
应付票据及应付账款	1710	1572	1934	1808	2258	利润总额	489	652	731	839	923
其他流动负债	1055	649	595	585	603	所得税	78	85	76	106	115
非流动负债	552	298	298	297	296	净利润	411	567	654	733	808
长期借款	200	4	3	2	1	少数股东损益	109	-15	-2	26	38
其他非流动负债	352	295	295	295	295	归属母公司净利润	302	582	656	707	769
负债合计	4101	2893	4008	3063	3906	EBITDA	691	775	880	990	1064
少数股东权益	19	13	11	36	75	EPS(元)	0.39	0.74	0.84	0.90	0.98
股本	784	784	784	784	784						
资本公积	1604	1604	1604	1604	1604	主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
留存收益	2912	3271	3754	4306	4932	成长能力					
归属母公司股东权益	5311	5687	6343	6982	7681	营业收入(%)	21.7	-3.5	9.8	6.7	8.9
负债和股东权益	9431	8593	10362	10082	11662	营业利润(%)	74.6	31.3	12.3	14.9	10.1
						归属于母公司净利润(%)	8.9	92.7	12.8	7.7	8.8
						获利能力					
						毛利率(%)	25.4	30.3	32.2	32.1	32.3
						净利率(%)	6.7	13.4	13.8	13.9	13.9
						ROE(%)	7.7	9.9	10.3	10.4	10.4
						ROIC(%)	6.5	9.0	8.9	10.0	9.5
						偿债能力					
						资产负债率(%)	43.5	33.7	38.7	30.4	33.5
						净负债比率(%)	21.7	-0.4	10.2	-10.3	1.3
						流动比率	2.1	2.5	2.2	2.9	2.6
						速动比率	1.4	1.8	1.6	2.1	1.9
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
						应收账款周转率	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6
						应付账款周转率	3.2	2.7	2.7	2.7	2.7
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.39	0.74	0.84	0.90	0.98
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.40	0.90	-0.72	1.92	-0.84
						每股净资产(最新摊薄)	6.78	7.26	8.09	8.91	9.80
						估值比率					
						P/E	37.3	19.3	17.1	15.9	14.6
						P/B	2.1	2.0	1.8	1.6	1.5
						EV/EBITDA	17.9	14.2	13.3	10.5	10.5

现金流量表(百万元)					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	310	704	-563	1502	-658
净利润	411	567	654	733	808
折旧摊销	155	120	113	124	129
财务费用	40	33	21	17	29
投资损失	-150	-81	-65	-82	-87
营运资金变动	-314	-74	-1324	670	-1577
其他经营现金流	168	140	38	41	41
投资活动现金流	-81	353	-87	-42	-67
资本支出	205	93	105	67	97
长期投资	75	-115	-46	-56	-57
其他投资现金流	50	561	64	82	88
筹资活动现金流	-265	-876	-92	-87	-100
短期借款	-93	-409	808	-808	376
长期借款	-206	-196	-1	-1	-1
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-1	0	0	0	0
其他筹资现金流	35	-270	-899	722	-475
现金净增加额	-39	179	-743	1374	-824

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

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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。

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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。

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。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