2026年11月09日

今创集团（603680）：聚焦核心主业，毛利率实现增长

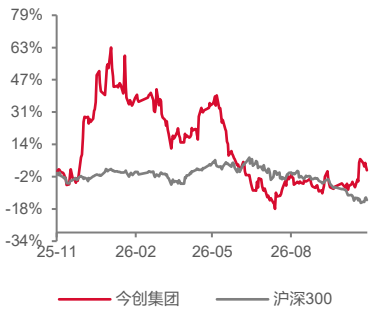
——公司简评报告

增持（维持）

报告原因：业绩点评

证券分析师
商俭 S0630525060002
shangjian@longone.com.cn

数据日期	2026/11/06
收盘价	10.92
总股本(万股)	78,372
流通A股/B股(万股)	78,372/0
资产负债率(%)	30.41%
市净率(倍)	1.42
净资产收益率(加权)	9.83
12个月内最高/最低价	17.95/8.82



相关研究

《今创集团（603680）：结构优化推动盈利提升，经营现金流显著改善——公司简评报告》 2026.09.16

《今创集团（603680）：净利润大幅增长，费用成本持续优化 ——公司简评报告》 2026.05.11

《今创集团（603680）：业绩预增，产品放量，结构升级——公司简评报告》 2026.01.22

投资要点

- **事件：**公司发布2026年三季报，前三季度实现营业收入达33.50亿元，同比下降4.71%；归母净利润达5.88亿元，同比增长19.26%；扣非归母净利润达5.72亿元，同比增长8.93%；经营活动现金流量净额达5.52亿元，同比增长197.77%。公司前三季度毛利率达34.91%，同比增长4.16pct。公司第三季度实现营业收入10.94亿元，同比增长8.93%；归母净利润1.55亿元，同比增长23.44%；扣非归母净利润1.56亿元，同比增长34.75%。

- **三季度收入正增长，期间费用保持平稳。**公司第三季度收入增速同比+8.93%，收入同比转正。公司第三季度扣非归母净利润增速同比+34.75%，增速大于前三季度增长；公司前三季度销售、管理、研发、财务费用率分别达2.21%、5.51%、4.24%、1.63%，同比去年同期+0.11pct、-0.21pct、+0.14pct、+1.28pct，期间费用基本就保持平稳，其中财务费用增长主要受汇率波动影响。

- **业务聚焦核心主业，毛利率实现增长。**公司主动压降低毛利、低效业务，聚焦核心主业与高附加值产品，前三季度营业成本26.78亿元、同比下降7.88%，降幅大于收入4.72%的降幅。公司前三季度毛利总额11.69亿元、同比增长8.14%，毛利率由30.75%提升至34.91%。

- **现金流大幅改善。**公司前三季度经营活动现金流量净额达5.52亿元、同比增长197.77%、其中购买商品接受劳务支付的现金同比减少2.36亿元。从资产负债表端看，公司前三季度存货由年初17.57亿元降至14.73亿元、应收票据及应收账款由33.78亿元降至32.99亿元。

- **投资建议：**公司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，在产品设计、材料运用、制造工艺等方面积累了丰富的行业经验，形成覆盖多品类的一站式配套能力。全球轨道交通行业正处于技术迭代加速、竞争格局重塑的关键期，市场需求保持稳健向好，对公司业绩带来支撑。我们预计公司2026-2028年归母净利润分别为6.93/8.12/9.04亿元，对应PE为12.35/10.54/9.47倍，维持“增持”评级。

- **风险提示：市场需求波动风险；市场竞争加剧风险；海外业务经营风险。**

盈利预测与估值简表

指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	4,340.41	4,346.64	4,909.38	5,418.19
同比增长率（%）	-3.53%	0.14%	12.95%	10.36%
归母净利润（百万元）	581.95	692.71	812.18	903.84
同比增长率（%）	92.65%	19.03%	17.25%	11.29%
EPS 摊薄（元）	0.74	0.88	1.04	1.15
P/E	14.71	12.35	10.54	9.47

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2026年11月06日盘后）

附录：三大报表预测值

资产负债表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	666	1025	1274	1599
交易性金融资产	207	297	247	207
应收票据及账款	3378	3331	3565	3803
存货	1757	1338	1457	1584
预付款项	66	68	75	82
其他流动资产	408	273	271	276
流动资产合计	6483	6331	6889	7551
长期股权投资	365	393	417	436
固定资产	823	781	732	677
在建工程	19	16	14	10
无形资产	253	239	226	213
商誉	1	1	1	1
其他非流动资产	651	686	710	735
非流动资产合计	2110	2116	2099	2070
资产总计	8593	8447	8988	9622
短期借款	374	274	224	174
应付票据及账款	1572	1245	1311	1410
其他流动负债	649	509	521	539
流动负债合计	2595	2028	2056	2122
长期借款	4	3	3	2
其他非流动负债	295	304	309	312
非流动负债合计	298	307	311	314
负债合计	2893	2335	2368	2436
归属于母公司所有者权益	5687	6081	6569	7111
少数股东权益	13	30	51	74
所有者权益合计	5700	6112	6620	7186
负债和所有者权益总计	8593	8447	8988	9622

现金流量表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	704	1013	634	742
投资	265	-137	5	-1
资本性支出	9	-44	-39	-32
其他	78	-2	28	32
投资活动现金流净额	353	-183	-6	-1
债权融资	-924	-159	-46	-48
股权融资	0	0	0	0
其他	49	-302	-334	-369
筹资活动现金流净额	-876	-461	-379	-416
现金流净增加额	179	359	249	325

利润表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	4340	4347	4909	5418
营业成本	3027	2892	3255	3599
营业税金及附加	52	53	59	66
销售费用	98	100	112	124
管理费用	262	261	293	323
研发费用	199	199	224	247
财务费用	33	22	19	19
资产减值损失	-72	-20	-15	-10
信用减值损失	-53	-50	-40	-35
投资收益	81	52	54	57
公允价值变动损益	-8	0	0	0
其他经营损益	35	15	13	14
营业利润	652	817	958	1066
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	652	817	958	1066
所得税费用	85	107	125	139
净利润	567	710	833	927
少数股东损益	-15	18	21	23
归属母公司股东净利润	582	693	812	904
EPS（摊薄）	0.74	0.88	1.04	1.15

主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业总收入增长率	-3.5%	0.1%	12.9%	10.4%
EBIT增长率	49.6%	34.8%	16.4%	11.1%
归母净利润增长率	92.7%	19.0%	17.2%	11.3%
总资产增长率	-8.9%	-1.7%	6.4%	7.1%
盈利能力				
毛利率	30.3%	33.5%	33.7%	33.6%
销售净利率	13.1%	16.3%	17.0%	17.1%
净资产收益率	10.2%	11.4%	12.4%	12.7%
总资产收益率	6.3%	8.3%	9.6%	10.0%
偿债能力				
资产负债率	33.7%	27.6%	26.3%	25.3%
流动比率	2.50	3.12	3.35	3.56
速动比率	1.76	2.39	2.58	2.75
估值比率				
P/E	14.71	12.35	10.54	9.47
P/B	1.50	1.41	1.30	1.20

资料来源：携宁，东海证券研究所（数据截取时间：2026 年 11 月 06 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。

五、联系方式：

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
座机：（8621）20333275
手机：18221956989
传真：（8621）50585608
邮编：200125