

电力

2025 年 09 月 27 日

美国 CFS 再获售电协议，环流四号装置落地上海

——行业周报

投资评级：看好（维持）

周磊（分析师）

zhoulei1@kysec.cn

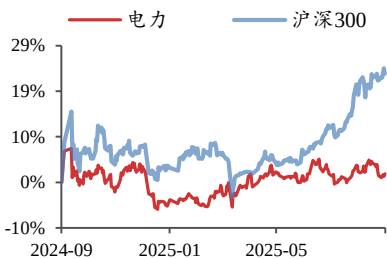
证书编号：S0790524090002

黄懿轩（联系人）

huangyixuan1@kysec.cn

证书编号：S0790125070014

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《原子能法颁布，山东泰开中标 BEST 装置 FDU 开关——行业周报》-2025.9.21

《中国聚变抢抓聚变发展机遇，Astrol 获脉冲电源订单——行业周报》-2025.9.14

《欧盟通过 54 亿欧元聚变投资提案，杭氧股份布局可控核聚变领域——行业周报》-2025.9.7

● 板块回顾：多数细分环节上涨，个股涨多跌少

本周（20250922-20250926）可控核聚变板块下，多数细分环节下跌，个股跌多涨少。具体来看，哈焊华通（+24.2%）、永鼎股份（+23.9%）、上海电气（+16.3%）涨幅居前；辰光医疗（-6.2%）、赛晶科技（-5.8%）、航天晨光（-5.5%）跌幅居前。细分环节来看，本周可控核聚变板块下多数环节上涨，真空室等金属锻件（+10.7%）、磁体（+9.1%）、电源总成（+5.8%）涨幅居前。

● 行业动态：我国激光聚变目标度电成本低于 0.2 元，环流四号装置落地上海

9 月 21 日，张杰院士透露，他的团队提出的双锥对撞点火方案，目标到 2045 年达到商业运行，发电成本低于 0.2 元/千瓦时。9 月 22 日，美国 CFS 公司再获一份金额超过 10 亿美元的 ARC 电站的售电协议；CFS 公司首座商业化电站 ARC 计划 2030 年并网发电，发电能力 400MW；此前，ARC 电站的一半电力已经被谷歌锁定。9 月 24 日，中国聚变公司在上海工博会首次公开亮相，宣布基于高温超导的紧凑型磁约束聚变装置环流四号落地上海；并明确将按照“实验堆-示范堆-商用堆”的路径，瞄准 2050 年聚变能源商用目标，在上海、成都两地联动研发。等离子体所、聚变新能发布/更新多项采购；山东泰开直流技术有限公司成功中标 BEST 装置电源系统失超保护（FDU）开关设备，中标金额 6700 万元。

● 公司动态：上海电气承担的 CRAFT 装置环向场（TF）线圈盒正式发运

9 月 21 日，由上海电气核电设备有限公司承担的 CRAFT 装置环向场（TF）线圈盒正式发运。CRAFT，即聚变堆主机关键系统综合研究设施，设施建成后，将成为国际磁约束聚变领域参数最高、功能最完备的综合性研究平台，为开展聚变堆核心部件研发和建设提供建设技术基础，可开展聚变堆条件下热与粒子排除关键问题研究、大规模低温和超导技术研究、强流粒子束与基础等离子体研究。

● 本周观点：装置研发建设稳步推进，看好板块长期发展前景

核聚变装置研发建设稳步推进，订单持续释放，看好板块长期发展前景，关注磁体、主机和电源等核心部件；相关设备/器件公司有望凭借其电力电子技术积淀持续获取可控核聚变装置电源订单。受益标的：（1）磁体环节：西部超导（低温超导线材）、永鼎股份（高温超导带材）、上海超导（高温超导带材）、联创光电（高温超导磁体服务）等；（2）真空室和堆内构件：合锻智能（真空室、第一壁、包层和偏滤器）、国光电气（第一壁、包层和偏滤器）、安泰科技（第一壁、包层和偏滤器）等；（3）电源总成：英杰电气（磁体电源和 PSM 电源）、爱科赛博（磁体电源和 PSM 电源）、四创电子（PSM 电源）、新风光（磁体电源）、赛晶科技 H（脉冲电源）等；（4）微波和电源器件：旭光电子（真空脉冲功率器件等）、国力股份（氢闸流管、回旋管、速调管）、宏微科技（IGBT）、王子新材（电容）等；（5）燃料增殖和循环：国光电气（氚工厂）等；（6）检测设备：皖仪科技（氦检漏、真空检漏）等。

● 风险提示：商业化进度不及预期、资金投入不及预期、技术路线变化风险。

目 录

1、 板块回顾：多数细分环节上涨，个股涨多跌少	3
2、 行业动态：我国激光聚变目标度电成本低于 0.2 元，环流四号装置落地上海	4
2.1、 我国激光聚变瞄准 2028 点火、2045 商运，目标度电成本低于 0.2 元	4
2.2、 美国 CFS 公司商业化电站 ARC 再获售电协议	5
2.3、 中国聚变公司首次公开亮相，环流四号装置落地上海	5
2.4、 等离子体所、聚变新能发布多项采购，山东泰开中标 BEST 装置 FDU 开关	6
3、 公司动态：上海电气承担的 CRAFT 项目 TF 线圈盒正式发运	7
4、 本周观点：装置研发建设稳步推进，看好板块长期发展前景	8
5、 风险提示	9

图表目录

图 1： 本周（20250922-20250926）可控核聚变板块哈焊华通、永鼎股份、上海电气涨幅居前	3
图 2： 本周（20250922-20250926）可控核聚变板块下真空室等金属锻件涨幅居前	4
图 3： DCI 激光聚变分三步走，目标 2045 商业化运行	5
图 4： DCI 方案最终发电成本低于 NIF 方案	5
图 5： CFS 公司工程示范装置 SPARC 正在建设，预计将在在 2027 年首次验证 $Q>1$	5
图 6： 2025 年 5 月，环流三号实现百万安培亿度 H 模，聚变三乘积再创新高	6
图 7： 上海电气承担的 CRAFT 项目 TF 线圈盒正式发运	7
图 8： CRAFT 主体部分包括超导磁体和偏滤器研究系统	7
表 1： 本周（20250922-20250926）等离子体所、聚变新能发布多项采购	7
表 2： 受益标的盈利预测与估值	8

1、板块回顾：多数细分环节上涨，个股涨多跌少

本周（20250922-20250926）可控核聚变板块下，多数细分环节上涨，个股涨多跌少。具体来看，涨幅前五标的分别为哈焊华通（+24.2%）、永鼎股份（+23.9%）、上海电气（+16.3%）、精达股份（+15.9%）、英杰电气（+8.7%）；跌幅前五标的分别为辰光医疗（-6.2%）、赛晶科技（-5.8%）、航天晨光（-5.5%）、宏微科技（-5.1%）、王子新材（-2.7%）。

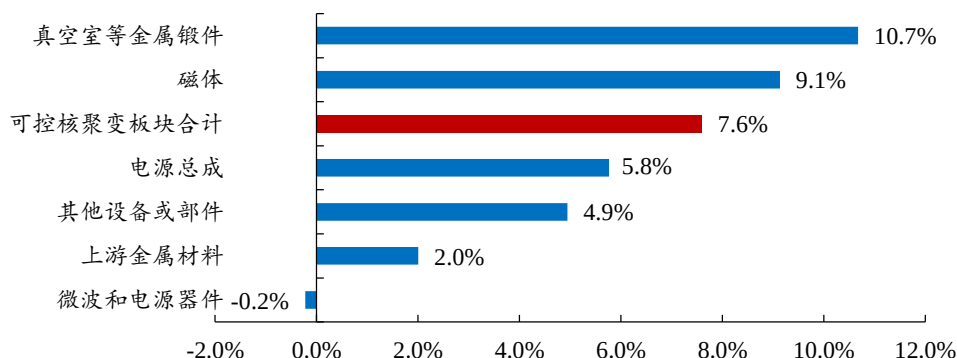
图1：本周（20250922-20250926）可控核聚变板块哈焊华通、永鼎股份、上海电气涨幅居前

装置部件	细分环节	公司代码	公司名称	总市值 (亿元)	本周	涨跌幅 本月	本年
磁体	低温超导线材	688122.SH	西部超导	393.70	4.2%	-2.8%	43.4%
	高温超导带材	600105.SH	永鼎股份	181.14	23.9%	11.3%	151.3%
	高温超导带材	600577.SH	精达股份	214.92	15.9%	8.0%	38.1%
	高温超导磁体	600363.SH	联创光电	274.92	1.9%	-9.2%	26.7%
	无液氮超导磁体	430300.BJ	辰光医疗	13.59	-6.2%	-6.6%	36.5%
真空室等金属锻件	真空室、堆内构件	603011.SH	合锻智能	90.18	7.5%	8.4%	166.3%
	真空室、堆内构件	605123.SH	派克新材	87.61	1.5%	-3.8%	35.0%
	堆内构件	688776.SH	国光电气	93.20	0.5%	4.2%	82.3%
	堆内构件	000969.SZ	安泰科技	139.33	3.6%	-8.5%	20.8%
	真空室	002255.SZ	海陆重工	68.13	1.5%	-4.9%	48.4%
	真空室、堆外构件	601727.SH	上海电气	1466.99	16.3%	6.4%	16.4%
	堆外构件	603308.SH	应流股份	221.09	5.0%	17.5%	131.7%
	堆外构件	600501.SH	航天晨光	101.05	-5.5%	-2.5%	30.2%
	磁体导管	002318.SZ	久立特材	226.61	3.4%	8.0%	3.0%
	钨	600549.SH	厦门钨业	449.60	-1.0%	-7.4%	50.9%
上游金属材料	铌、铍	000962.SZ	东方钨业	123.59	0.9%	11.5%	79.6%
	特种钢材	688186.SH	广大特材	75.59	2.1%	-7.8%	78.0%
	焊接材料	301137.SZ	哈焊华通	67.69	24.2%	16.7%	113.7%
	焊接材料	600558.SH	大西洋	46.14	1.2%	-4.6%	28.6%
电源总成	磁体电源、PSM电源	300820.SZ	英杰电气	114.36	8.7%	2.6%	-5.8%
	磁体电源、PSM电源	688719.SH	爱科赛博	46.47	8.5%	-12.4%	42.8%
	PSM电源	600990.SH	四创电子	78.02	4.8%	-9.5%	35.2%
	磁体电源	688663.SH	新风光	57.18	8.1%	21.1%	90.4%
	磁体电源（欧洲）	603015.SH	弘讯科技	48.06	1.4%	-2.6%	22.2%
	脉冲电源	0580.HK	赛晶科技	26.10	-5.8%	6.6%	24.7%
微波和电源器件	真空脉冲功率器件等	600353.SH	旭光电子	141.10	-1.5%	-5.0%	136.8%
	真空开关和微波器件	688103.SH	国力电子	68.26	8.5%	6.1%	76.7%
	IGBT	688711.SH	宏微科技	55.83	-5.1%	-4.7%	51.6%
	电容	002735.SZ	王子新材	57.30	-2.7%	-13.2%	62.1%
其他设备或部件	阀门	000777.SZ	中核科技	73.96	0.7%	-4.5%	7.6%
	阀门	603699.SH	纽威股份	340.46	8.5%	32.2%	105.2%
	氦气压缩机	002639.SZ	雪人集团	81.97	2.0%	-4.0%	54.9%
	热交换器	603169.SH	兰石重装	103.07	1.3%	-1.4%	44.8%
	蒸汽冷凝罐	002564.SZ	天沃科技	80.14	3.0%	1.5%	109.7%
	检测设备	688600.SH	皖仪科技	29.86	1.2%	0.5%	65.5%

资料来源：Wind、各公司公告等、开源证券研究所（注：①收盘价日期选取 2025 年 9 月 26 日数据；②“细分环节”项选取各公司受益或潜在受益于可控核聚变行业的细分方向；③以真空室为分界：堆内构件主要指代内部的包层、第一壁、偏滤器等；堆外构件主要指代外部的低温容器，包含冷屏、杜瓦等；④弘讯科技在手订单主要为欧洲项目。）

细分环节来看，本周可控核聚变板块下多数环节上涨，真空室等金属锻件（+10.7%）、磁体（+9.1%）、电源总成（+5.8%）涨幅居前。

图2：本周（20250922-20250926）可控核聚变板块下真空室等金属锻件涨幅居前



数据来源：Wind、开源证券研究所（注：板块涨跌幅经市值加权调整。）

2、行业动态：我国激光聚变目标度电成本低于 0.2 元，环流四号装置落地上海

2.1、我国激光聚变瞄准 2028 点火、2045 商运，目标度电成本低于 0.2 元

9 月 21 日，中国科学院院士、上海交通大学李政道研究所所长张杰在 2025 年浦江创新论坛主论坛上作了题为“用激光聚变点亮未来”的报告，并透露他的团队已于 2024 年底在嘉定启动研究基地建设。通过三步走，2026-2030 年进一步提高激光聚变的增益，突破 50 赫兹聚变能技术关键的研发；到 2030 年前后，激光聚变的实践堆所有技术得到验证；2031-2035 年，进行激光聚变的工程演示；到 2045 年达到商业运行。团队提出的双锥对撞点火方案(DCI)，目标发电成本低于 0.2 元/千瓦时。

2022 年 12 月 5 日，在世界上最大的激光聚变装置美国国家点火装置(NIF)上，人类历史上首次实现激光聚变净增益。之后美国科学家除了提高增益外，开始高重频技术研发。目前 NIF 的增益已达到 4 倍，按照美国聚变能发展路线图，将于 2045 年实现商业运行，最终发电成本 0.37 元/千瓦时。NIF 虽然取得了巨大成功，但由于压缩和加热同时进行，面临效率低、不稳定问题。张杰院士曾在 1997 年提出了一种先压缩、后加热的聚变技术路线，可以让聚变过程更加高效、可控。

张杰院士介绍，在过去 6 年里，我国激光聚变也取得了重大进展，研究团队在神光二号装置上进行了 11 轮大型实验，验证了加热效率更高、更加可控、更加适合做激光聚变电站的中国方案。目前装置聚变三乘积已经突破 1.5×10^{21} ，是目前全世界除 NIF 外聚变三乘积的最高的装置。接下来，团队将会进一步追求更高的增益，希望到 2028 年实现点火，并在 2045 年建成一个 50 赫兹百万千瓦级激光聚变电站。

图3: DCI 激光聚变分三步走, 目标 2045 商业化运行



资料来源: 澎湃新闻

图4: DCI 方案最终发电成本低于 NIF 方案

中国DCI方案与NIF中心点火方案比较
Comparison between DCI and NIF's Central Ignition

	DCI	NIF	比较
聚变方案	等容模型	等压模型	相同驱动能量下增益更高
激光到靶心加热效率	~ 15%	~ 0.5%	加热效率高30倍
G>1激光能量需求	160kJ + 40kJ	~ 2 MJ	驱动能量需求仅为 ~ 10%
G>100激光能量需求	480kJ + 60kJ	~ 10 MJ	驱动能量需求仅为 ~ 5.4%
预计电价	<0.2 元/kWh	0.37 元/kWh	DIFE 采用50Hz重频驱动器以及更简单的靶设计

DCI更适合作为聚变能源方案
DCI is a more suitable fusion energy solution

资料来源: 澎湃新闻

2.2、美国 CFS 公司商业化电站 ARC 再获售电协议

9月22日, 根据路透社及多家外媒报道, 美国 Commonwealth Fusion Systems (CFS) 公司已与意大利能源巨头埃尼 (Eni) 集团签署了一份金额超过 10 亿美元的 ARC 电站的售电协议, 具体细节尚未公开。CFS 公司首座商业化电站 ARC (Affordable Robust Compact) 计划 2030 年并网发电, 发电能力 400MW。此前, ARC 电站的一半电力已经被谷歌提前锁定。2025 年 6 月, CFS 与 Alphabet 签订供电协议, 计划在 2030 年代通过 ARC 电站向谷歌供应 200 兆瓦电力。

2025 年 8 月, CFS 官宣完成 8.63 亿美元 B2 轮融资, 本轮融资完成后 CFS 累计融资额近 30 亿美元, 约占全球私营聚变公司投资总资本的三分之一。

图5: CFS 公司工程示范装置 SPARC 正在建设, 预计将在在 2027 年首次验证 Q>1



资料来源: CFS 官网

2.3、中国聚变公司首次公开亮相, 环流四号装置落地上海

据澎湃新闻, 9月24日, 在第二十五届中国国际工业博览会上, 注册资本 150 亿元、正式挂牌成立仅两个多月的中国聚变能源有限公司 (下简称中国聚变公司) 首次公开亮相, 展示其技术路线及业务布局。作为我国聚变产业商业化的国家队,

中国聚变公司的技术积累雄厚。2025 年 5 月，西物院新一代人造太阳“中国环流三号”（HL-3）实现百万安培亿度 H 模，即装置同时实现等离子体电流一百万安培、离子温度 1 亿度、高约束模式运行，综合参数聚变三乘积再创新高，达到 10^{20} 量级，中国聚变快速挺进燃烧实验。中国聚变公司将按照“实验堆-示范堆-商用堆”的核能发展一般规律，瞄准 2050 年聚变能源商用目标，在上海、成都两地联动研发。据澎湃新闻新闻，中国聚变公司预计将在 2027 年利用环流三号装置开展中国首次氦氦实验；2035 年目标建成聚变工程实验堆，用以全面系统展示科学可行性，实现能量转化；2045 年有望建成功率大幅提升的首个商用示范堆，全面验证工程可行性，实现长时并网发电，为后续规模化部署商用堆打下基础。据澎湃新闻新闻，中国聚变公司将在上海新建一个聚变实验装置，采用基于高温超导材料的紧凑型磁约束聚变路线，该装置暂命名为“中国环流四号（HL-4）”。

位于成都市的核工业西南物理研究院（下称西物院）是中核集团旗下核聚变研发核心力量。2023 年，中核集团决定在西物院数十年聚变科研基础上建立中国聚变公司，后引入多方央企国企产业资本及地方国资战略入股。7 月 22 日，中国聚变公司挂牌成立大会在沪举行。内部架构上，中国聚变公司是中核集团的直属二级单位，代管西物院。股权结构上，中核集团是中国聚变公司的控股股东，后者的其他股东还包括中国石油集团昆仑资本有限公司、上海未来聚变能源科技有限公司、中国核能电力股份有限公司、浙江浙能电力股份有限公司、国家绿色发展基金股份有限公司和四川重科聚变能源科技有限公司。具体分工上，中国聚变公司在上海设立总部和研发基地，主要围绕聚变工程化开展相关业务，重点布局聚变堆总体设计、高温超导磁体技术研发及验证、数字聚变堆研发三大业务；在成都聚变研发基地布局聚变堆关键设备及材料研发等工程验证平台。

图6：2025 年 5 月，环流三号实现百万安培亿度 H 模，聚变三乘积再创新高



资料来源：中核集团公众号

2.4、等离子体所、聚变新能发布多项采购，山东泰开中标 BEST 装置 FDU 开关

等离子体所、聚变新能发布/更新多项采购，涉及背场磁体电源系统安装服务、大电流电弧测试电源及信号测控系统、NBI 区域预埋件焊接等。聚变新能公示 BEST 装置电源系统失超保护（FDU）开关设备采购项目（二次）中标结果，山东泰开直流技术有限公司成功中标，中标金额 6700 万元。

表1：本周（20250922-20250926）等离子体所、聚变新能发布多项采购

招标主体	采购项目	需求概况	预算金额	截止时间
等离子体所	背场磁体电源系统安装服务	1 套高性能电源测试平台系统的设备安装与集成	100 万元	2025 年 10 月 16 日
等离子体所	大电流电弧测试电源及信号测控系统	1 套大电流电弧测试电源及信号测控系统	255 万元	2025 年 10 月 17 日
聚变新能	NBI 区域预埋件焊接采购项目	SSAT、NBI 预埋件焊接	29.5 万元	2025 年 9 月 28 日

资料来源：等离子体所官网、聚变新能官网、开源证券研究所

3、公司动态：上海电气承担的 CRAFT 项目 TF 线圈盒正式发运

9 月 21 日，由上海电气核电设备有限公司承担的 CRAFT 装置环向场（TF）线圈盒正式发运。CRAFT，即聚变堆主机关键系统综合研究设施，基本思路是建设具有国际领先水平的超导磁体研究系统和偏滤器研究系统，为磁约束聚变堆主机关键系统研究提供粒子流、电、磁、热、力等极端实验条件。设施包括主体部分和园区配套部分，其中设施主体由超导磁体研究系统及偏滤器研究系统两部分组成，超导磁体研究系统包括 8 个子系统，偏滤器研究系统包括 11 个子系统。**设施建成后，将成为国际磁约束聚变领域参数最高、功能最完备的综合性研究平台，为开展聚变堆核心部件研发和建设提供建设技术基础，可开展聚变堆条件下热与粒子排除关键问题研究、大规模低温和超导技术研究、强流粒子束与基础等离子体研究。**

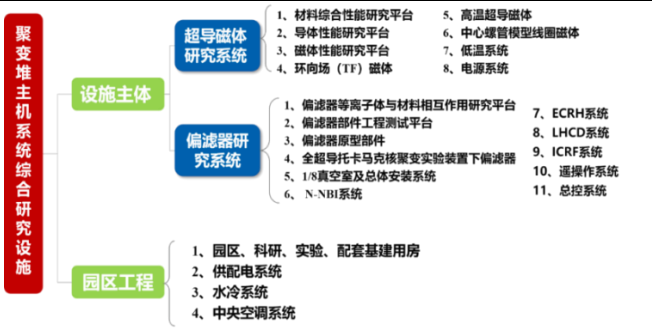
环向场（TF）线圈是托卡马克装置的核心部件之一，环向场线圈盒是容纳和保护 TF 线圈超导体的高强度金属外壳，发挥**承受并传递电磁载荷、保护脆弱的超导体、冷却通道与热沉功能**等关键作用。线圈在通电后会产生巨大的向心压和相互排斥力，线圈盒作为刚性机械骨架，将这些电磁力（可达数千吨）安全地传递到托卡马克的整体支撑结构，防止线圈变形或失效。超导材料（如 Nb₃Sn、NbTi）对机械应力极为敏感，线圈盒为超导缆线提供刚性支撑，限制其在电磁载荷下的微小形变，从而保持超导性能并避免因应变导致的临界电流下降。线圈盒内部布置有多条冷却通道，冷却水或氦流在其中循环，直接带走导体产生的热量；在失超（超导状态被破坏）时，线圈盒的金属质量还能作为热沉，帮助导体快速恢复低温状态。线圈盒外表面设有法兰、螺栓孔等标准接口，用于安装极向场线圈、真空室支撑结构、辐射屏蔽层等关键部件，确保整体装配的刚性和对准精度。

图7：上海电气承担的 CRAFT 项目 TF 线圈盒正式发运



资料来源：可控核聚变公众号

图8：CRAFT 主体部分包括超导磁体和偏滤器研究系统



资料来源：可控核聚变公众号

4、本周观点：装置研发建设稳步推进，看好板块长期发展前景

核聚变装置研发建设稳步推进，订单持续释放，看好核聚变板块长期发展前景，关注磁体、主机和电源等核心部件；相关设备/器件公司有望凭借其电力电子技术和淀持续获取可控核聚变装置电源订单。受益标的：（1）磁体环节：西部超导（低温超导线材）、永鼎股份（高温超导带材）、上海超导（高温超导带材）、联创光电（高温超导磁体服务）等；（2）真空室和堆内构件：合锻智能（真空室、第一壁、包层和偏滤器）、国光电气（第一壁、包层和偏滤器）、安泰科技（第一壁、包层和偏滤器）等；（3）电源总成：英杰电气（磁体电源和 PSM 电源）、爱科赛博（磁体电源和 PSM 电源）、四创电子（PSM 电源）、新风光（磁体电源）、赛晶科技 H（脉冲电源）等；（4）微波和电源器件：旭光电子（真空脉冲功率器件等）、国力股份（氦闸流管、回旋管、速调管）、宏微科技（IGBT）、王子新材（电容）等；（5）燃料增殖和循环：国光电气（氦工厂）等；（6）检测设备：皖仪科技（氦检漏、真空检漏）等。

表2：受益标的盈利预测与估值

公司代码	公司名称	评级	总市值 (亿元)	归母净利润（亿元）				PE				PB (MRQ)	分红 比率	股息 率
				2024A	2025E	2026E	2027E	2024A	2025E	2026E	2027E			
688122.SH	西部超导	未评级	393.7	8.0	10.3	12.4	14.8	49.2	38.3	31.7	26.6	5.27	61%	1.2%
600105.SH	永鼎股份	未评级	181.1	0.6	3.4	1.5	2.0	294.9	53.5	122.1	92.3	4.98	119%	0.7%
600363.SH	联创光电	未评级	274.9	2.4	5.7	7.1	9.0	114.0	48.3	38.5	30.5	5.43	10%	0.1%
603011.SH	合锻智能	未评级	90.2	-0.9	0.6	1.4	2.2	-101.3	152.8	65.0	40.7	4.18	-	-
688776.SH	国光电气	未评级	93.2	0.5	1.3	1.7	2.4	198.1	73.0	53.3	38.8	5.06	43%	0.2%
000969.SZ	安泰科技	未评级	139.3	3.7	3.5	4.1	4.8	37.4	40.0	34.1	29.1	2.18	56%	1.5%
300820.SZ	英杰电气	未评级	114.4	3.2	3.8	4.7	6.0	35.4	30.1	24.2	19.2	4.58	27%	0.8%
688719.SH	爱科赛博	买入	46.5	0.7	1.0	1.4	1.8	63.5	48.7	33.3	25.6	2.71	30%	0.4%
600990.SH	四创电子	未评级	78.0	-2.5	-0.9	0.8	1.6	-31.7	-84.3	96.3	49.7	4.15	-	-
688663.SH	新风光	未评级	57.2	1.7	1.8	2.6	2.8	32.8	31.4	22.2	20.1	4.06	48%	1.5%
0580.HK	赛晶科技	未评级	28.6	1.0	1.4	2.2	3.3	25.8	20.4	13.0	8.8	1.31	-	1.1%
600353.SH	旭光电子	未评级	141.1	1.0	1.7	2.1	2.8	137.7	83.6	66.5	50.7	7.34	49%	0.4%
688103.SH	国力股份	未评级	68.3	0.3	1.2	2.1	3.0	225.7	55.1	33.0	22.7	5.93	66%	0.3%
688711.SH	宏微科技	未评级	55.8	-0.1	0.2	0.6	1.1	-385.9	313.8	95.3	49.9	5.18	-	-
002735.SZ	王子新材	未评级	57.3	-0.7	1.5	2.4	3.4	-83.6	38.9	24.3	16.8	3.03	-7%	0.1%
688776.SH	国光电气	未评级	93.2	0.5	1.3	1.7	2.4	198.1	73.0	53.3	38.8	5.06	43%	0.2%
688600.SH	皖仪科技	未评级	29.9	0.1	0.6	0.9	1.2	207.3	48.4	33.9	25.4	4.07	87%	0.4%

数据来源：Wind、开源证券研究所

注：选取 2025 年 9 月 26 日收盘价；盈利预测均来自于 Wind 一致预期；分红比率取 2024 年度数据。

5、风险提示

商业化进度不及预期：当前磁约束核聚变装置距离持续、稳定、净能量输出仍存在工程挑战，若长期无法实现工程意义上的高能量增益，商业化前景可能受到质疑，从而影响投资积极性，进而影响相关产品需求。

资金投入不及预期：虽然全球范围内不断有私营资本加入可控核聚变投资，但当前国内外在建的磁约束核聚变装置投资仍由公共资金主导，如果公共资金投入不及预期，将会影响产业发展，进而影响相关产品需求。

技术路线变化风险：当前可控核聚变行业仍处于较为初期的研究验证阶段，从核聚变技术路线到设备环节的选择均有较大的不确定性，如果技术路线发生变更，相关公司的产品需求可能受到较大影响。

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R4（中高风险），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