

国防军工行业点评报告

中国聚变能源有限公司挂牌成立，核聚变项目建设有望迎来订单放量

增持（维持）

2025 年 07 月 23 日

证券分析师 苏立赞

执业证书：S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 许牧

执业证书：S0600523060002

xumu@dwzq.com.cn

证券分析师 高正泰

执业证书：S0600525060001

gaozht@dwzq.com.cn

事件：7 月 22 日，中国聚变能源有限公司挂牌成立大会在沪举行。

投资要点

■ 2025 年 7 月 22 日，中国聚变能源有限公司（以下简称“聚变公司”）在上海举行挂牌成立大会，标志着我国可控核聚变产业进入规模化发展新阶段。上海市委副书记、市长龚正与中核集团党组书记、董事长中彦锋共同为这家注册资本达 150 亿元的“国家队”企业揭牌。在成立仪式上，中核集团、中国核电、中国石油昆仑资本等 7 家央企宣布联合注资 114.92 亿元，其中中核集团以知识产权和现金出资保持 50.35% 控股地位，中国核电投资 10 亿元持股 6.65%。这家定位为“全球聚变能源开发引领者”的企业，将依托我国核能“三步走”战略（热堆-快堆-聚变堆），重点推进全高温超导托卡马克装置“环流四号”等重大项目建设。选择上海张江科学城作为总部，整合长三角地区科研资源，凸显国家布局的前瞻性。

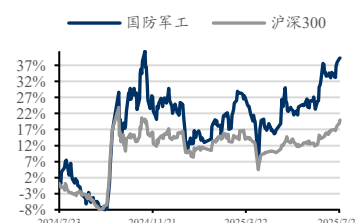
■ 作为中核集团直属二级单位，聚变公司前身是成立于 1983 年的中国核燃料有限公司，经重组后转型为聚焦聚变能商业化的创新主体。其股权结构呈现央企主导+多元参与特征：除控股方中核集团外，昆仑资本持股 20% 成为第二大股东，上海聚变、国家绿色发展基金等地方国资和产业资本合计持股近 30%。这种架构既保障国家战略主导权，又引入市场化机制。根据公告，该公司将承担四大核心职能：统筹聚变工程总体设计、建设技术验证与数字化研发平台、开展关键设备攻关、搭建资本运作体系。值得注意的是，中核集团注入的 30 亿元估值知识产权，主要来自核工业西南物理研究院的中国环流三号技术成果，该装置今年 4 月已实现 1.6 亿度电子温度突破。

■ 聚变公司的成立将加速产业链商业化进程。据核聚变工业协会数据，全球行业投资总额已达 71 亿美元，而我国此次百亿级注资规模，我们预计将带动超导材料、磁体系统等核心环节订单在 2027 年前实现倍数增长。目前西部超导、安泰科技等企业已深度参与 ITER 国际项目，其高温超导带材产能有望通过 CFETR（中国聚变工程实验堆）项目进一步释放。更深远的影响在于技术外溢效应：聚变研发衍生的高温等离子体控制、强场磁体等技术，正在开辟医疗设备、新材料等更大级别新市场。随着核聚变资金陆续到位，以及上海等地配套政策出台，行业正从实验室走向工程示范的关键转折点。尽管商业化落地仍需十年以上周期，但这次国家资本的集体入场，无疑为人类终极能源梦想注入了最强动能。

■ 投资建议：可控核聚变长期以来被认为是人类的终极能源，近年来伴随着高温超导材料的突破和人工智能控制系统的进步，核聚变技术正在向商业化加速迈进，建议关注西部超导、联创光电、永鼎股份、精达股份、国光电气、安泰科技、中国核电与上海电气。

■ 风险提示：1) 技术成熟度不足；2) 技术更新迭代；3) 市场需求不确定性；4) 商业化进程缓慢。

行业走势



相关研究

《9·3 阅兵在即，看好阅兵催化下的军工装备升级周期》

2025-07-15

《CJ-1000A 突破国际技术封锁，助力 C919 实现航空中国心》

2025-06-18

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>