

公司研究 | 点评报告 | 天奈科技 (688116.SH)

天奈科技 2025H1 中报分析：出货稳增，盈利改善，静待新品放量

报告要点

公司发布 2025 年半年度报告，上半年实现营业收入 6.54 亿元，同比增长 1.08%；归属于上市公司股东的净利润 1.17 亿元，同比增长 1.07%；扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润 1.04 亿元，同比下降 6.93%。拆分到二季度，2025Q2 实现收入 3.19 亿元，同比下降 6.08%，归属母公司股东净利润 0.59 亿元，同比下降 5.06%，扣非后归属母公司股东净利润 0.52 亿元，同比下降 12.96%。

分析师及联系人



邬博华

SAC: S0490514040001
SFC: BQK482



曹海花

SAC: S0490522030001



叶之楠

SAC: S0490520090003

天奈科技 (688116.SH)

2025-09-17

天奈科技 2025H1 中报分析：出货稳增，盈利改善，静待新品放量

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

公司发布 2025 年半年度报告，上半年实现营业收入 6.54 亿元，同比增长 1.08%；归属于上市公司股东的净利润 1.17 亿元，同比增长 1.07%；扣除非经常性损益后归属于上市公司股东的净利润 1.04 亿元，同比下降 6.93%。拆分到二季度，2025Q2 实现收入 3.19 亿元，同比下降 6.08%，归属母公司股东净利润 0.59 亿元，同比下降 5.06%，扣非后归属母公司股东净利润 0.52 亿元，同比下降 12.96%。

事件评论

- 分产品看，25H1 碳纳米管导电浆料和碳纳米管粉体的收入分别为 6.41、0.12 亿元，主要由于公司产品升级，减少一代低价产品订单出货。2025 年上半年公司期间费用率为 16.8%，同比增长 0.2pct，其中销售费用率、管理费用率、研发费用率和财务费用率分别为 1.1%、6.2%、7.5%和 2.0%，同比分别提升 0.1pct、-0.2pct、-0.3pct、0.6pct，其中研发费用的变化主要系持续加大研发投入，推动产品升级及单壁碳管放量。
- 2025Q2 公司收入 3.19 亿元，同比下降 4.72%，出货端预计环比有所下降。盈利方面，公司 25Q2 毛利率为 36.99%，同比下降 1.8pct。费用方面，2025Q2 期间费用率为 18.2%，同比有所提升，主要系研发费用率增长明显。此外，公司单壁碳管持续放量，进一步增厚盈利上行。
- 其他财务指标方面，公司 2025H1 实现经营性现金流净流入 0.30 亿元，同比 2024 年下降明显；2025Q2 实现经营性现金流净流入约 0.78 亿元。资本开支方面，2025 年 H1 资本开支约 1.37 亿元；公司单壁碳管有望应用于固态、钠电、机器人、电子器件等新领域，公司与高校院所建立合作，未来单壁碳管有望进一步增厚盈利能力和需求空间。
- 继续看好公司作为碳纳米管领军者能够随着下游需求放量实现持续快速增长。预计公司 2025 年归属母公司股东净利润约 3.75 亿元。

风险提示

- 1、新能源车、储能终端需求不及预期；
- 2、产业链竞争加剧。

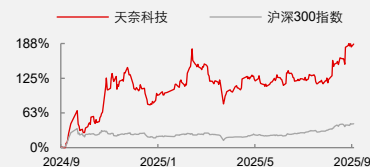
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	56.05
总股本(万股)	36,642
流通A股/B股(万股)	34,474/0
每股净资产(元)	10.03
近12月最高/最低价(元)	59.70/19.16

注：股价为 2025 年 9 月 15 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《出货保持增长，单壁管放量增厚盈利》2025-05-22
- 《出货维持稳增，新品导入&海外客户稳步推进》2024-11-17
- 《出货环比稳增，海外加速延拓》2024-09-08


 更多研报请访问
 长江研究小程序

风险提示

- 1、新能源车、储能终端需求不及预期：公司主业与锂电需求高度相关，主要为新能源车、储能行业，考虑到行业过去两年的爆发式增长，后续需求波动或影响盈利预测。
- 2、产业链竞争加剧：过去两年行业产能扩张明显提速，考虑需求端的波动，供给过剩带来的盈利压力可能影响盈利预测。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	1448	2172	2934	3668	货币资金	615	1657	2130	2818
营业成本	939	1427	1856	2228	交易性金融资产	657	656	655	654
毛利	509	745	1078	1440	应收账款	567	595	818	1011
%营业收入	35%	34%	37%	39%	存货	207	282	368	439
营业税金及附加	20	25	36	45	预付账款	4	7	10	12
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	422	720	963	1168
销售费用	15	23	31	39	流动资产合计	2472	3917	4944	6103
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	38	38	38	38
管理费用	82	113	156	195	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	6%	5%	5%	5%	固定资产合计	1394	1440	1371	1286
研发费用	109	152	209	263	无形资产	278	278	278	278
%营业收入	8%	7%	7%	7%	商誉	0	0	0	0
财务费用	22	36	27	24	递延所得税资产	11	11	11	11
%营业收入	1%	2%	1%	1%	其他非流动资产	946	940	942	946
加: 资产减值损失	0	0	0	-1	资产总计	5139	6623	7584	8662
信用减值损失	-4	-5	-5	-5	短期贷款	170	212	254	296
公允价值变动收益	0	-1	-1	-1	应付款项	597	774	1043	1210
投资收益	5	20	20	20	预收账款	0	0	0	0
营业利润	286	429	649	904	应付职工薪酬	21	21	27	32
%营业收入	20%	20%	22%	25%	应交税费	29	58	83	100
营业外收支	-6	-1	-1	-1	其他流动负债	131	254	304	356
利润总额	280	427	648	903	流动负债合计	949	1319	1711	1994
%营业收入	19%	20%	22%	25%	长期借款	294	294	294	294
所得税费用	31	52	80	109	应付债券	821	821	821	821
净利润	249	375	568	794	递延所得税负债	2	1	1	1
归属于母公司所有者的净利润	250	375	568	794	其他非流动负债	110	109	109	109
少数股东损益	-1	1	0	0	负债合计	2175	2544	2936	3220
EPS (元)	0.73	1.02	1.55	2.17	归属于母公司所有者权益	2897	4012	4580	5375
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	67	67	67	67
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	2963	4079	4648	5442
经营活动现金流净额	276	503	605	823	负债及股东权益	5139	6623	7584	8662
取得投资收益收回现金	9	20	20	20	基本指标				
长期股权投资	2	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-399	-251	-151	-151	每股收益	0.73	1.02	1.55	2.17
其他	-793	9	0	0	每股经营现金流	0.80	1.37	1.65	2.25
投资活动现金流净额	-1181	-222	-131	-131	市盈率	53.16	54.82	36.15	25.85
债券融资	34	0	0	0	市净率	4.62	5.12	4.48	3.82
股权融资	3	739	0	0	EV/EBITDA	32.70	30.59	22.32	16.62
银行贷款增加 (减少)	124	42	42	42	总资产收益率	4.9%	5.7%	7.5%	9.2%
筹资成本	-124	-42	-43	-45	净资产收益率	8.6%	9.3%	12.4%	14.8%
其他	0	21	0	0	净利率	17.3%	17.2%	19.4%	21.7%
筹资活动现金流净额	37	761	-2	-3	资产负债率	42.3%	38.4%	38.7%	37.2%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-868	1042	473	688	总资产周转率	0.29	0.37	0.41	0.45

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。