



天工国际 (0826.HK)

买入 (首次覆盖)

卡位高端制造新材料，2026 年业绩与估值双击

目标价：6.80 港元

核心投资亮点

華升證券研究所

1. **全国领先的新材料制造商。**天工国际作为全球领先的工模具钢制造商与国内特钢新材料龙头企业，经过 45 年的发展历程，公司建立起独有的粉末冶金平台优势，产品广泛应用于机械制造、汽车、航空航天、3C 电子、核聚变等领域，业务覆盖全球近百个国家和地区，具备多元增长极。

陳熙

chenxi@cfcg.com.hk

+852 31666826

2. **核聚变：工程招标前夜，核心材料卡位。**2025-2030 年是核聚变从“科学可行”走向“工程验证”的关键窗口。BEST 预计 2027 年建成并运行，CFEDR 方向已同步展开前期准备，2026 年起招标和材料验证将明显提速。在这一阶段，最稀缺的是能把材料性能、制造成本、批量交付三件事同时做成的工业化供应商。天工国际已加入聚变高端金属材料研发联合实验室，凭借粉末冶金+热等静压路线，在高硼含量、大尺寸板材、低偏析、高强韧几个核心维度建立差异化能力，具备从 BEST 切入、向 CFEDR 外溢、再向裂变核废料屏蔽等相邻市场延展的潜力。

3. **钛合金：3C+航空+N 多轮驱动，2026 年爆发。**公司于 2021 年正式进入 3C 供应链，成为多家知名消费电子生产商中框材料第一大供应商。然而，终端机型变化以及公司 EB 炉投产进度影响，2024—2025 年钛合金业务收入短期承压，但公司依然维持龙头地位。2026 年受益多款新机发布业绩重回高增长。此外，公司正在把消费电子领域打下的高一致性、低成本、线材和粉材能力，外溢至航空航天、医疗和 3D 打印等更高壁垒场景，全新打造钛合金第二增长曲线。

4. **业绩拐点明确：价格传导、盈利能力修复。**近几年由于下游需求偏弱，原材料上涨时公司提价受限，导致公司传统业务模具钢和高速钢毛利率持续受压，毛利率分别从高点 28.1%/32.5% 低至 12.1%/15.2%。2025 年原材料采购价格继续上行，国内下游需求趋于稳定复苏，公司提价价格传导效率显著好于过去三年，毛利率在 2025H2 同比 2024H2、环比 2025H1 均上升，2026 年有望延续趋势，大幅修正公司毛利率。其次粉末冶金高毛利产品放量与钛合金业务结构恢复将显著抬升公司利润中枢。2025 年利润修复已先于收入回暖，2026 年在传统主业与钛合金恢复带动下，加之公司资本开支减弱，公司将进入新一轮“收入增长+利润率扩张”的双升阶段。

我们预计 2026—2028 年，公司营收分别为 56.63/67.95/81.54 亿元，归母净利润分别为 6.54/8.18/10.22 亿元，同比增长 63.5%/25.0%/25.0%，PE 分别为 12x/10x/8x，显著低于 A 股可比高端材料公司的 26—37 倍，也远低于美股对标公司卡朋特科技 (CRS.N) 的 30-50 倍。结合公司竞争壁垒以及成长周期，我们认为公司价值被严重低估，PE20 倍，目标价 6.8 港币/股，首次覆盖给予“买入评级”。

最新收盘价：3.34 港元

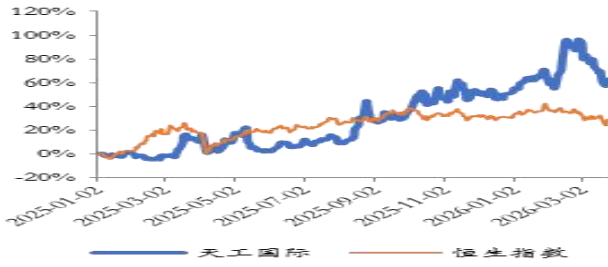
总市值：91.02 亿港元

市盈率：19.06

市净率：1.02

总股本：27.25 亿股

公司股价走势



数据来源: iFind

财务摘要	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(亿元)	47.19	56.63	67.95	81.85
YoY	-2.3%	20.1%	20.0%	20.0%
归母净利润(亿元)	4.25	6.54	8.18	10.22
YoY	11.5%	63.5%	25.0%	25.0%
EPS (元/股)	0.15	0.24	0.30	0.38
PE	19	12	10	8

风险提示: 下游需求恢复不及预期、钛合金销售不及预期、行业竞争加剧、市场拓展不及预期。

目录

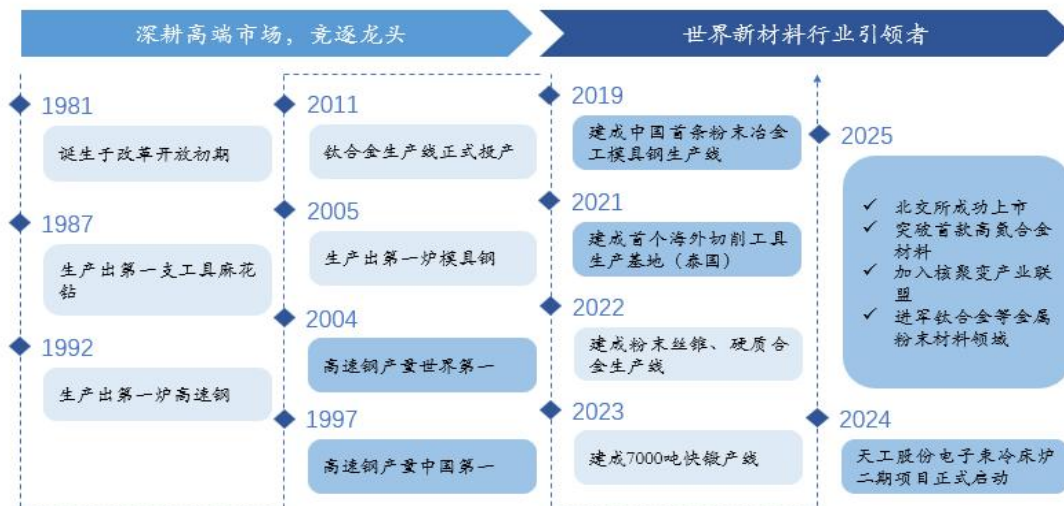
一、全国领先的特钢新材料制造商	4
1.1 传统主业提供稳定现金流与客户基础	5
1.2 粉末冶金平台化优势领先，从工艺突破走向商业模式突破	6
二、布局核聚变：从实验室研发到商业化的战略卡位	7
2.1 产业阶段判断：核聚变已从“远期叙事”转向“工程招标前夜”	7
2.2 BEST 是公司核聚变逻辑的第一性起点	8
2.3 卡位材料关键环节	9
三、钛合金：3C 消费电子与航空航天多轮驱动的爆发期	10
3.1 3C 消费电子：2024—2025 年经历导入、扰动与修复，2026 年进入真正爆发期	10
3.2 航空航天与增材制造：第二增长曲线正在从认证期走向落地期	11
四、业绩拐点明确：价格传导、出口回暖与盈利能力修复	12
4.1 主业毛利率低位，价格传导逻辑正在逐步兑现	12
4.2 粉末冶金结构升级，推动 2026 年利润中枢上移幅度	13
4.3 盈利修复路径：2025 验证拐点，2026 放大利润弹性	13
五、盈利预测与估值	14
六、风险提示	15

一、全国领先的特钢新材料制造商

天工国际（00826.HK）成立于1981年，总部位于江苏丹阳，2007年于香港联交所主板上市，是全球领先的工模具钢制造商与国内特钢新材料龙头企业。公司主营工具钢、模具钢、切削刀具、钛合金及高端粉末冶金材料，产品广泛应用于机械制造、汽车、航空航天、3C电子、核聚变等领域，业务覆盖全球近百个国家和地区。

公司行业地位突出，高速钢市占率全球第一，模具钢产量稳居全球前列，是国内少数具备全流程工模具钢生产能力、同时掌握铸造/电渣/喷射/粉末冶金四大工艺的企业。近年来公司加速向高端新材料转型，依托粉末冶金技术切入高硼钢、高氮钢等新兴赛道，深度绑定国内核聚变、航空航天、人形机器人等战略产业，正从传统周期型特钢企业向高成长新材料平台型公司升级，成长边界持续打开。

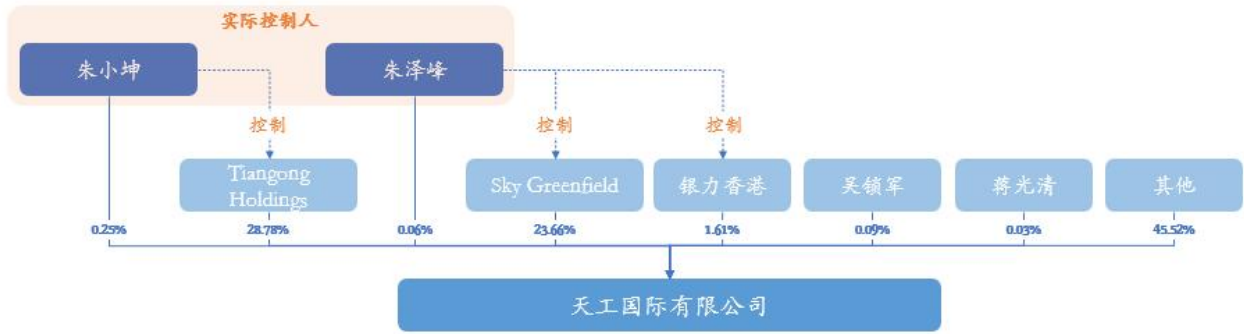
图：天工国际发展历程



资料来源：公开资料

股权较为集中。截至2025年12月31日，公司大股东为朱小坤（董事会主席）、于玉梅（朱小坤之妻）、朱泽峰（执行董事，为朱小坤和于玉梅之子），三人直接及间接合计持有公司54.36%股份。

图：天工国际股权结构

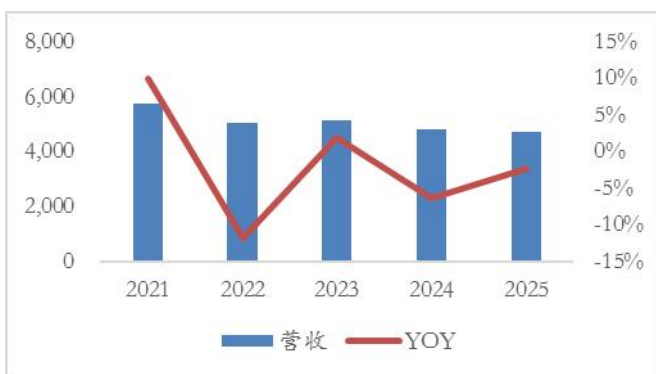


资料来源：公司财报

1.1 传统主业提供稳定现金流与客户基础

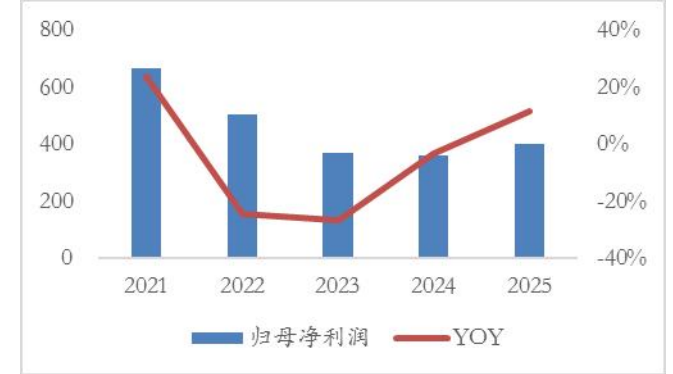
业绩触底回升。过去几年宏观需求偏弱，对传统工模具钢业务形成压力，2025年受益于国内新能源汽车、制造业升级以及价格传导，公司实现营业收入47.18亿元，2025年公司归母净利润4.00亿元，同比增长11.5%，净利率8.5%，同比提升1.1个百分点。传统业务的改善，既为公司提供最大规模的收入和现金流，也为转型新材料提供支持：一方面，模具钢和高速钢的大客户、渠道和出口网络，是公司推广粉末材料、切削工具升级产品的重要通路。另一方面，传统材料业务的大体量生产经验，决定了公司在高端材料扩张时能够沿用成熟的冶炼、锻造、热处理、质量控制体系，而不是从零开始爬坡。

图：2021—2025年天工国际营收（单位：百万元）



资料来源：ifind

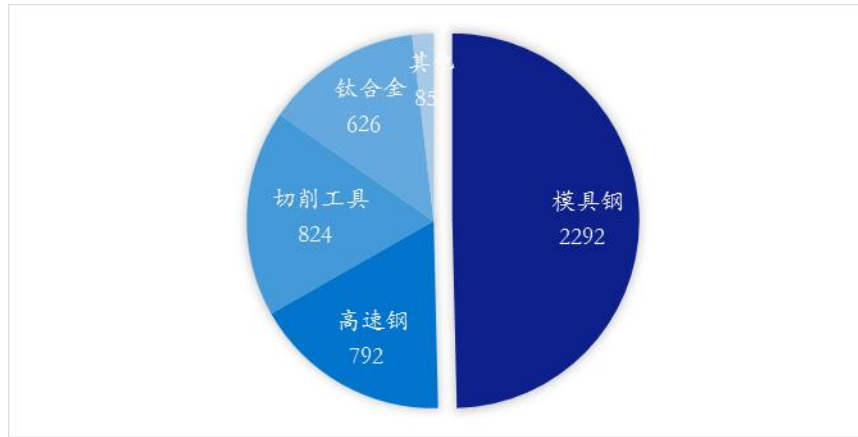
图：2021—2025年天工国际归母净利润（单位：百万元）



资料来源：ifind

公司营收多元化。2025年，公司模具钢业务收入22.92亿元，增长0.8%，占比48.6%，是公司最大收入来源；高速钢收入7.92亿元，增长-3.6%，占比16.8%；切削工具收入9.24亿元，增长5.0%，占比19.6%；钛合金收入6.26亿元，同比增长-17.2%，占比13.3%。

图：2025年天工国际营收结构



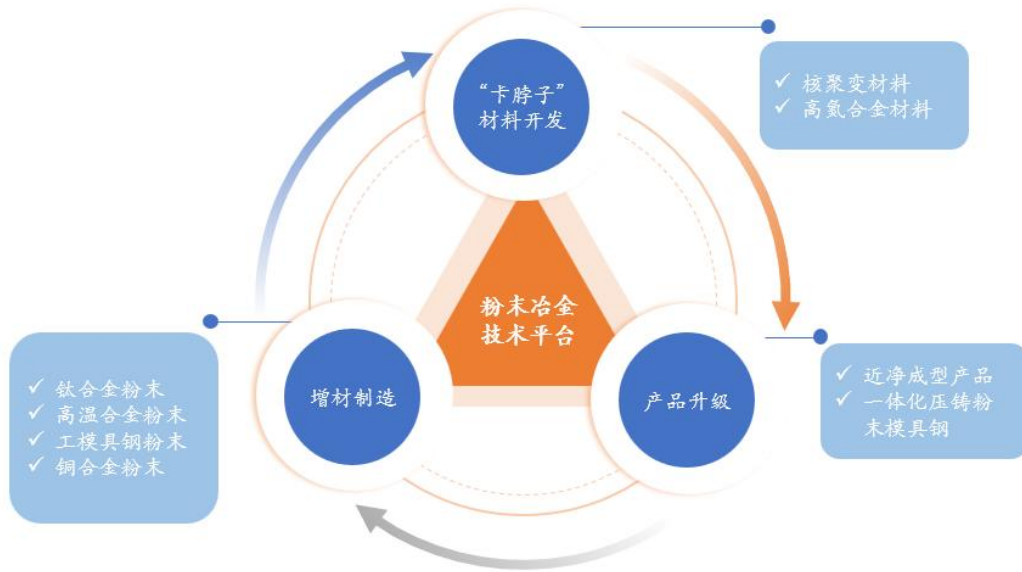
资料来源：公司财报

1.2 粉末冶金平台化优势领先，从工艺突破走向商业模式突破

粉末冶金平台型能力。公司已形成以粉末冶金为核心、向上游原料生产、中游设备与成型工艺、下游高端制造延展的平台化布局。这是技术、产能、产业链、客户与成本的系统性壁垒，国内几乎无直接对手，国际上仅奥钢联、日立金属等少数企业可对标。

公司围绕粉末冶金平台，向“卡脖子材料开发—增材制造—产品升级”三条路径拓展，其中核聚变材料与高氮合金材料明确被列入卡脖子材料开发方向。以核聚变领域为例，该平台有三个显著优势：第一，**工艺路线正确**。公司与合肥等离子体多轮交流后，双方一致确认“粉末冶金+热等静压”可以避免传统铸造宏观偏析问题，并更灵活地控制有益元素与强化相分布，这是未来核聚变材料的重要突破方向。第二，**批量化条件具备**。公司制粉产能多，可灵活切换生产满足下游需求，同时还与周边热等静压企业建立良好合作关系。第三，**跨材料验证能力强**。公司已成功将粉末冶金技术用于工模具钢、高硼钢、高氮钢等多类高端材料，其不是孤立地为核聚变开发某个专案，而是在一个个已被验证的平台上迁移能力。

图：天工国际粉末冶金技术平台



资料来源：公开资料

二、布局核聚变：从实验室研发到商业化的战略卡位

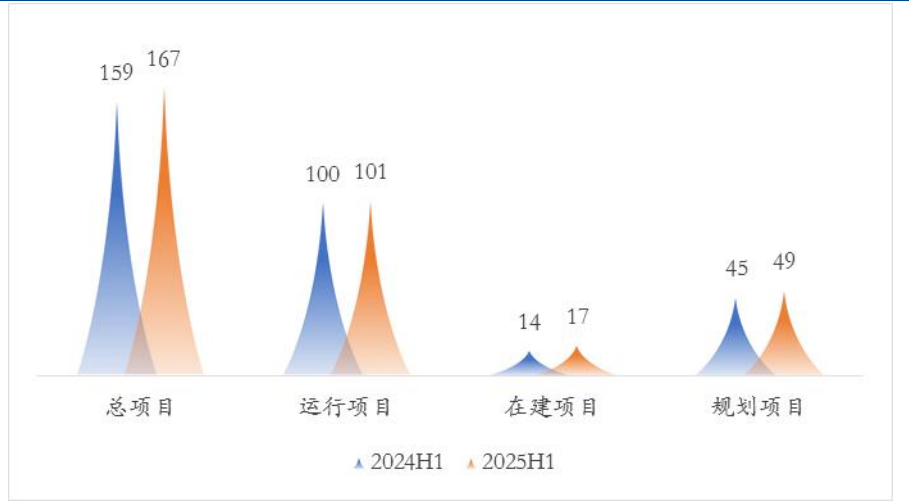
天工国际在核聚变赛道的核心价值，已从前沿材料的实验室验证，实质性迈入工程化供应链的关键卡位阶段：其一，公司核聚变材料各项指标已完全符合合肥等离子体研究所 BEST 堆技术要求，且高硼钢力学性能大幅超出预期，意味着公司已不是单纯的预研备选，而是具备进入项目招标与交付环节的现实基础。其二，天工已成功加入聚变高端金属材料研发联合实验室，且该平台准入门槛极高，本质上相当于拿到了国内聚变高端金属材料体系的“核心入场券”。其三，公司切入的并非边缘辅材，而是高硼钢、RAFM/低活化钢这类直接影响聚变堆屏蔽与包层结构可行性的关键材料环节，其技术壁垒、认证门槛与单堆价值量均显著高于一般加工件。

进一步看，2025-2030 年是核聚变从“科学可行”走向“工程验证”的关键窗口。BEST 预计 2027 年建成并运行，CFETR 方向已同步展开前期准备，2026 年起招标和材料验证将明显提速。在这一阶段，最稀缺的不是概念，而是能够把材料性能、制造成本、批量交付三件事同时做成的工业化供应商。天工国际凭借粉末冶金+热等静压路线，在高硼含量、大尺寸板材、低偏析、高强韧几个核心维度建立了差异化能力，具备从 BEST 切入、向 CFETR 外溢、再向裂变核废料屏蔽等相邻市场延展的潜力。

2.1 产业阶段判断：核聚变已从“远期叙事”转向“工程招标前夜”

核聚变行业的核心变化，是过去几年“路线多、装置多、概念多”，正在演化为“项目建设加速、资本开支落地、关键材料先行”。根据 IAEA 发布的报告，核聚变装置建设密度正在上升，工程化窗口已经打开。

图：全球核聚变装置建设项目



资料来源：公开资料

，IAEA 统计基础上的行业测算显示，2025—2030 年预计有 10 个聚变项目建成，2030—2035 年预计有 27 个项目建成，未来五年潜在设备市场约 300 亿美元，后五年超过 800 亿美元。另一组产业侧数据则显示，2025—2030 年实验堆落地将集中加速，2030—2035 年商业堆有望规模化落地；这意味着 2025 - 2030 年的核心投资主线，不仅是终局商业化兑现，更是谁率先拿到实验堆与工程堆阶段的关键材料、设备、认证与订单。

中国在这一轮周期中的节奏尤为关键。政策层面，核聚变已被明确纳入“十五五”规划前瞻布局未来产业范畴，且《中华人民共和国原子能法》明确鼓励和支持受控热核聚变科学研究与技术开发，2025 年末国家发展改革委员会亦提出加大核聚变等技术攻关，反映出国家定位已从基础科研延伸至工程化与产业化攻关。资本开支层面，未来 3—5 年被普遍视为项目投招标高峰，国内主要项目预计总投入达 1465 亿元，而 2025—2028 年被视为资本开支扩张周期。对材料企业而言，这种产业节奏的含义很直接：谁先进入验证名单，谁就有更大概率在后续多轮招标中形成“先发+认证+绑定”三重优势。

2.2 BEST 是公司核聚变逻辑的第一性起点

在中国“实验堆—工程堆/示范堆—商用堆”的路线中，BEST 承担的是从物理实验向工程验证过渡的承上启下角色。BEST 由中国科学院等离子体所主导设计，目标是填补“实验堆”到“示范堆”的工程化空白，推动核聚变发电从实验室迈向实际应用。

项目建设节奏正在显著提速：BEST 于 2025 年 5 月启动总装，预计 2027 年建成；2025 年 10 月 BEST 主体工程建设已步入新阶段，400 余吨杜瓦底座成功安装就位，后续核心部件安装与调试基础进一步夯实。截至 2026 年初，公开资料披露其建设 119 个步骤已完成 47 个，整体进度达 35%，并预计 2027 年 8 月完成主机总装。

天工国际已成为聚变高端金属材料研发联合实验室成员单位，市场容易低估“加入联合实验室”这一事件的重要性。从核聚变材料实际供货逻辑看，联合研发平台本质上是高壁垒行业中的认证中枢与需求接口，并且该实验室准入门槛极高，要求企业在核聚变关键结构材料领域已做出突出贡献，或达到世界先进水平，这意味着两层战略含义：（1）公司已经被主导单位视作可承担关键结构材料任务的候选者，这与普通供应商送样、测试、等待机会完全不同。（2）联合实验室的研究方向已清晰落在两类具体任务上：实现粉末冶金 304B7 高硼钢大尺寸吨级制造，以及完成硼当量大于 3.2wt% 的新型中子屏蔽钢研制。研究院提供应用场景、性能评估和需求定义，天工负责原料选择、冶炼、雾化制粉、热等静压、热加工及性能测试。这实际上把公司嵌入了从需求提出—材料开发—性能评价—工程应用的完整闭环。

图：天工国际加入聚变高端金属材料研发联合实验室



资料来源：公开资料

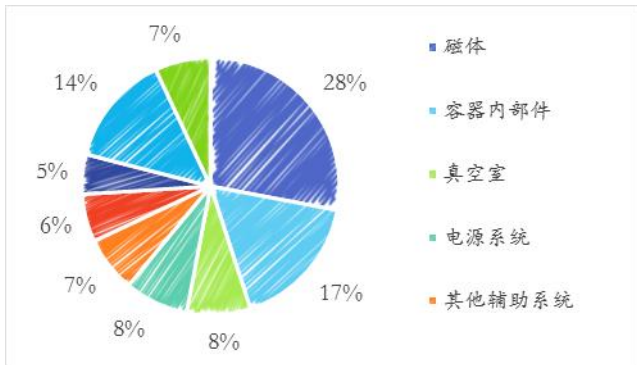
联合实验室不是业绩，而是未来业绩发生的必要前提。核聚变这类行业里，很多企业会拥有局部技术、会做部件样品，但缺少进入主导项目定义体系的资格，最终停留在“概念相关”。天工国际的不同之处在于，它已从“材料研发企业”升级为“项目体系内联合开发成员”，这决定了其未来获得订单与持续迭代的概率显著更高。

2.3 卡位材料关键环节

作为托卡马克装置最核心的部件，包层成本占比较高。根据 Neil Mitchell 等对 ITER 装置和核聚变发电厂 DEMO 的成本拆分来看，容器内部件是前三大成本项，占比达到 15%—17.0%。内部结构主要包括包层、屏蔽模块、偏滤器等。

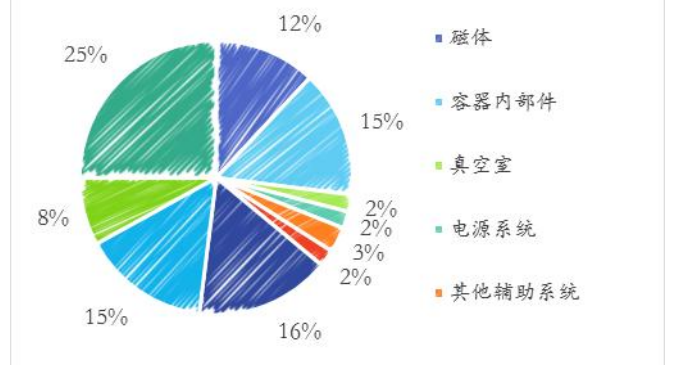
包层与相关结构件需承受高能中子辐照、高温、高热流和强磁场的复合环境，直接决定聚变堆寿命、发电效率及维护周期。在这一体系下，公司布局的高硼钢与 RAFM/低活化钢是两类高度关键的材料：前者主要用于中子屏蔽，后者则是包层候选结构材料中最成熟、最主流的路径。

图：ITER 装置成本拆分



资料来源：Neil Mitchell, et al. 《Superconductors for fusion: a roadmap》

图：核聚变发电厂 DEMO 成本拆分



资料来源：Neil Mitchell, et al. 《Superconductors for fusion: a roadmap》

高硼钢真正的壁垒是“高硼含量+大尺寸板材+可批量制造”。硼较高的中子吸收能力加上足够的机械性能和耐腐蚀性，使硼钢成为一种极具吸引力的屏蔽材料。现有传统工艺大体可做到 2%硼含量且规格较小，但当硼含量提升至 3%以上时，材料脆化和开裂问题会显著加重，传统路线基本难以胜任。天工通过粉末冶金路线，已将研发目标明确推进到硼含量大于 3.2wt%的中子屏蔽钢，未来有望达到更高硼含量。更关键的是，公司产品性能更优，其他玩家组合的材料强度可能在 600MPa 左右，而天工产品可做到 800MPa，且“力学性能大幅超出等所预期”。同时，在成本端也更具优势，使得“高性能+低成本+大批量”路线具备现实可行性。

RAFM 钢是未来价值量最大的主战场。RAFM 钢是目前最成熟、最主流的包层候选结构材料，中国 ITER TBM 方案中亦将其作为结构材料。一座核聚变示范堆需要约 3500 吨低活化钢；进入 CFETR 阶段的预估达到 7000 吨/堆。

三、钛合金：3C 消费电子与航空航天多轮驱动的爆发期

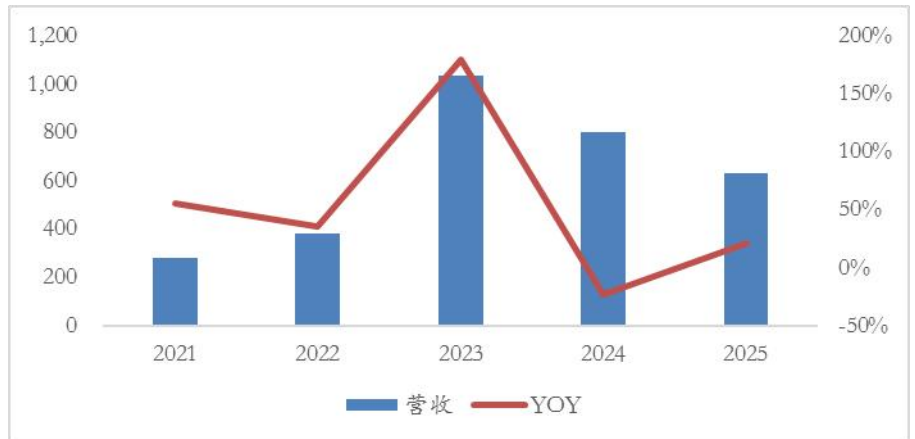
3.1 3C 消费电子：2024—2025 年经历导入、扰动与修复，2026 年进入真正爆发期

公司于 2021 年正式进入 3C 供应链，成为多家知名消费电子生产商中框材料核心供应商。然而，由于终端机型变化以及公司 EB 炉投产进度影响，2024—2025 年钛合金业务收入短期承压，但公司依然维持龙头地位，且 2025 年四季度下

游大客户新需求爆发，带动业绩已恢复至2024年季度常态水平，下行扰动结束。

2026年需求重启。预计大客户下一代产品两款机型将采用钛合金，其中折叠屏手机由于面积更大、结构更复杂，其对钛合金的需求量更大。此外，在大客户的带动下，其他消费电子厂家也将跟进产品系列全面升级钛合金，公司是国内仅有掌握钛材技术和增材技术的供应商，预计将显著放大公司业绩弹性。

图：2021-2025 钛合金业务（单位：百万元）



资料来源：公司财报

3.2 航空航天与增材制造：第二增长曲线正在从认证期走向落地期

天工国际正在把消费电子领域打下的高一致性、低成本、线材和粉材能力，外溢至航空航天、医疗和3D打印等更高壁垒场景。

公司已在航空航天领域实现实际突破。2025年3月公司首个航天级紧固件用钛合金丝材订单正式交付，标志着其在高端材料领域研发实力与市场竞争力再上台阶。公司此前已向航天精工提供过认证材料，是国内较早通过相关认证的厂商之一。这类认证周期长、门槛高，一旦突破，往往意味着较长的客户生命周期和较高的盈利水平。

公司对钛粉末的前瞻布局，直接提升其适应未来制造工艺演进的能力。2025年8月，公司收购品德新材相关资产，切入钛合金粉末业务。粉材既可用于MIM金属注射成型，也可用于3D打印，帮助公司转向更符合消费电子和商业航天制造趋势的平台化材料商。公司的联营公司天工钛晶已建成一代等离子雾化制粉产线，现有粉材产能200吨/年，预计今年一期规划扩产至1,000吨/年，中期目标3,000吨/年。

更重要的是，公司在粉材端并非简单跟进，而是依托线材母材和PA工艺制粉，具备较强工艺协同。资料显示，公司是国内少数掌握相关PA法等等离子雾化制粉技术的企业，细粉收得率稳定在80%—90%。同时，公司还可通过热等静压等方式消化粗粉，提高整体材料利用率，避免行业常见的20%—40%粗粉低值

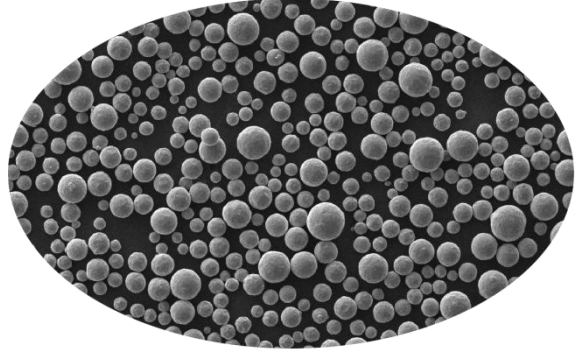
处理问题。这意味着公司未来在钛材领域的壁垒，不只来自一条线材产线，而是来自“棒丝材+粉材+高端认证”的综合平台化能力。

图：天工国际航空航天领域应用



资料来源：公开资料

图：布局钛合金粉末业务



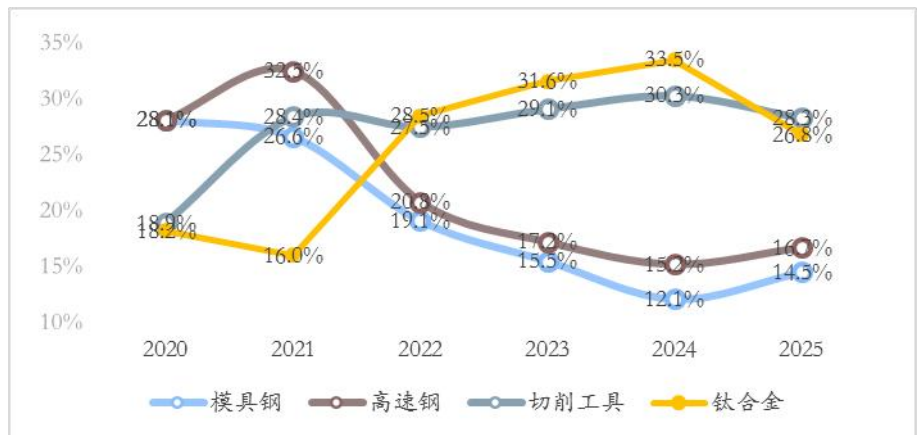
资料来源：公开资料

四、业绩拐点明确：价格传导、出口回暖与盈利能力修复

4.1 主业毛利率低位，价格传导逻辑正在逐步兑现

主业毛利率低位。由于下游需求偏弱，原材料上涨时公司提价受限，导致模具钢和高速钢毛利率持续受压，毛利率分别从高点 28.1%/32.5% 低至 12.1%/15.2%。这意味着只要模具钢、高速钢成本传导顺畅，或者高毛利业务的结构占比重新提升，公司整体利润率就具备显著向上弹性。2025 年原材料采购价格继续上升，国内下游需求趋于稳定复苏，公司提价价格传导效率显著好于过去三年，毛利率已呈现回升趋势。

图：2020—2025 年公司各块业务毛利率



资料来源：公司财报

2025 模具钢销量 13.3 万吨，同比下降 2.5%，但平均售价提升至 17311 元/吨、

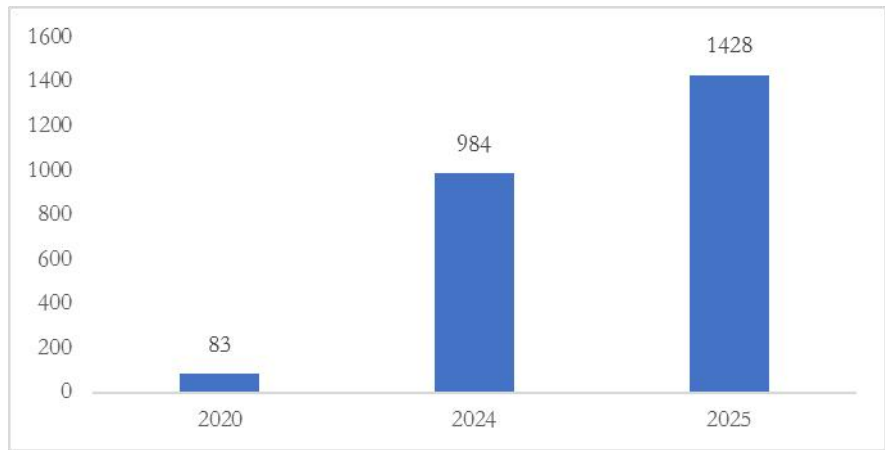
同比增长2.7%，带动模具钢毛利率提升至14.5%，同比增加2.4pct；高速钢销量1.35万吨、同比下降11.0%，但平均售价提升至58455元/吨、同比增长11.0%，毛利率提升至16.7%、同比增加1.5pct。在销量尚未完全恢复的阶段，盈利能力先行改善，本质就是价格传导恢复的直接体现。

4.2 粉末冶金结构升级，推动2026年利润中枢上移幅度

公司利润修复并不完全依赖传统主业，粉末冶金高毛利产品放量与钛合金业务结构恢复更能显著抬升公司利润中枢。

(1) **粉末冶金**：公司从零开始突破粉末冶金工模具钢技术，经过4年的市场教育，2025年销售量突破1000吨瓶颈，实现1428吨，同比大幅增长45.1%，走向快速爬坡阶段，预计2-3年内将实现产能5000吨满产。粉末冶金是高毛利产品，平均售价13.11万元/吨，毛利率维持在40%以上。

图：2020-2025粉末冶金工模具销售量（吨）



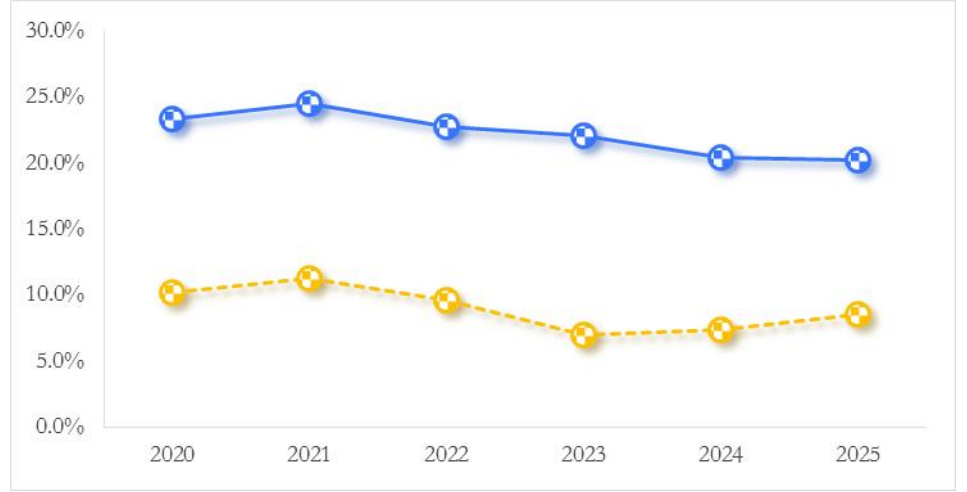
资料来源：公司资料

(2) **钛合金**：2025年钛合金因高毛利线材销量下滑、低毛利管材和板材占比提升，毛利率降至26.8%，2025年四季度钛合金业务恢复至正常水平。2026年随着新机型推出和产品结构改善，毛利率有望提升至30%以上。

4.3 盈利修复路径：2025验证拐点，2026放大利润弹性

利润率修复已先于收入回暖。公司综合毛利率持续回落，但净利率在2025已率先回升至8.5%，这正是“业绩拐点明确”的核心证据。2026年在传统主业与钛合金恢复带动下，加之公司资本开支减弱，公司将进入新一轮“收入增长+利润率扩张”的双升阶段。

图：2020—2025年天工国际毛利率与净利率



资料来源：公司资料

五、盈利预测与估值

2025—2028 年是天工国际从“传统特钢龙头”向“高端新材料平台”完成价值重估的关键阶段。短期看，公司 2025 年已处于盈利修复初段，2026 年则有望成为业绩加速释放的核心年份，主要驱动力来自钛合金在消费电子端的放量、高毛利粉末冶金材料渗透率提升，传统主业毛利率修复，以及核聚变/高氮钢等前沿材料从研发验证走向订单兑现。从利润结构看，过去公司估值长期受制于“钢铁股”标签，但随着高附加值材料收入与利润占比持续抬升，我们认为其定价框架将由周期制造切换至成长型新材料平台。

我们预计 2026—2028 年，公司营收分别为 56.63/67.95/81.54 亿元，归母净利润分别为 6.54/8.18/10.22 亿元，同比增长 63.5%/25.0%/25.0%，PE 分别为 12x/10x/8x，显著低于 A 股可比高端材料公司的 26—37 倍，也远低于美股对标公司卡朋特科技 (CRS.N) 的 30-50 倍。结合公司竞争壁垒以及成长周期，我们认为公司价值被严重低估，PE20 倍，目标价 6.8 港币/股，首次覆盖给予“买入评级”。

表：公司盈利预测（单位：亿元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入 (亿元)	47.19	56.63	67.95	81.54
YoY	-2.3%	20.1%	20.0%	20.0%
归母净利润 (亿元)	4.00	6.54	8.18	10.22
YoY	11.5%	53.9%	25.0%	25.0%
EPS (元/股)	0.16	0.24	0.30	0.38
PE	19	12	10	8

资料来源：公司财报

表：可比公司估值情况

可比公司	市值 (亿元)	PES (元/股)			PE		
		2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E
宝钛股份	163	0.87	1.04	1.25	39	33	27
西部超导	467	1.29	1.83	2.20	56	39	33
金天钛业	83	0.37	0.51	0.72	49	35	25
卡朋特科技	1350	51.13	67.95	80.90	53	40	34
平均					49	37	29

资料来源: ifind

美股对标卡朋特科技 (CRS.N): 在全球高端特种合金与新材料赛道, 美股卡朋特科技作为百年龙头, 凭借高端特种合金布局稳居全球第一梯队; 而港股天工国际 (00826.HK) 正从传统特钢龙头加速向新材料转型, 二者在业务结构 (粉末冶金、钛合金)、核心赛道 (航空航天、能源、医疗)、成长逻辑 (高端制造新材料) 上高度契合, 成为跨市场对标分析的核心标的——天工国际的转型路径, 正是卡朋特科技的成长缩影。

六、风险提示

- 1) 下游需求恢复不及预期
- 2) 钛合金销售不及预期
- 3) 行业竞争加剧
- 4) 市场拓展不及预期

免责声明

以上内容是华升证券基于公开信息所做的判断，仅代表个人或嘉宾观点。股市波动与很多因素有关，投资决策是个人基于自己的研究分析所做的决定，本报告（文章）目的在于事实、观点分享，不构成任何投资建议。本报告（文章）未经华升证券和作者书面许可，任何机构和个人不得以任何形式转发、转载、翻版、复制、刊登、发表、修改、仿制或引用本报告（文章）的全部或部分内容。华升证券对任何第三方的未经授权行为所产生的影响不承担任何责任，同时保持实施法律行动的权利。
