

天准科技（688003）

2026 年中报点评: AI 制程装备及具身大脑业务高增，在手及新签订单充沛支撑业绩向上增持（维持）

2026 年 08 月 23 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 李文意

执业证书: S0600524080005

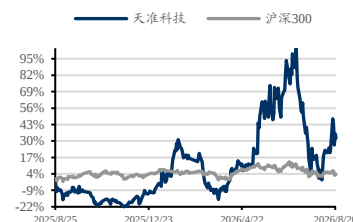
liwenyi@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	1,609	1,790	2,194	2,770	3,207
同比（%）	(2.38)	11.25	22.58	26.27	15.77
归母净利润（百万元）	124.69	76.13	170.68	248.51	330.02
同比（%）	(42.05)	(38.95)	124.21	45.60	32.80
EPS-最新摊薄（元/股）	0.64	0.39	0.88	1.28	1.69
P/E（现价&最新摊薄）	132.78	217.48	97.00	66.62	50.17

投资要点

- **AI 制程装备及具身大脑方案收入高增，2026H1 净利润同比扭亏为盈：**2026H1 公司营业收入为 8.87 亿元，同比+48.6%，主要系 AI 制程装备和具身大脑方案收入增加；归母净利润为 0.98 亿元，同比扭亏为盈，主要系营收增加，同时投资股票公允价值变动增加；扣非归母净利润为 0.10 亿元，同比扭亏为盈，主要系营收增加。Q2 单季营业收入 5.03 亿元，同比+33.0%，环比+31.1%；归母净利润 0.94 亿元，同比+418.0%，环比+1897.7%；扣非归母净利润 0.08 亿元，同比-50.6%，环比+190.3%。
- **净利率大幅提升，控费持续优化：**2026H1，公司毛利率为 36.1%，同比+1.3pct；销售净利率为 11.2%，同比+13.5pct；期间费用率为 36.5%，同比-4.4pct，其中销售费用率为 13.7%，同比-1.2pct，管理费用率为 5.4%，同比-2.2pct，研发费用率 14.4%，同比-4.3pct，财务费用率为 3.0%，同比+3.3pct。Q2 单季度毛利率为 32.4%，同比-5.0pct，环比-8.6pct；销售净利率 18.8%，同比+14.0pct，环比+17.6pct。
- **在手及新签订单高增，现金流持续改善：**截至 2026H1，公司在手订单 23.75 亿元，同比+49.6%，2026H1 公司新签订单 21.04 亿元，同比+62.2%。截至 2026H1，公司合同负债为 5.84 亿元，同比+89.9%，主要系本期订单额增加，收到预收款增加；存货为 18.26 亿元，同比+54.6%。2026 H1，公司经营活动净现金流为 0.81 亿元，同比+177.1%，其中 2026Q2 经营活动净现金流为 1.22 亿元，同比-2.7%，环比扭亏为盈，主要系本期客户回款增加。
- **具身大脑业务加速放量，光通信与半导体量检测装备持续取得突破：**①具身大脑方案业务：2026H1，公司无人物流车域控制器全面覆盖行业知名客户，人形机器人脑域控制器持续获得智元、银河通用、星海图、千寻智能等主流厂商订单，具身大脑方案业务新签订单 3.15 亿元，同比增长 229.74%。②光通信领域业务：公司为 800G、1.6T 等光模块提供精密量检测装备，长期服务于中际旭创、新易盛、天孚通信等头部客户。2026H1，公司获得工业富联 CPO 量产项目的在线 AOI 检测设备首批小批量订单，部分设备已交付客户现场，打开了 CPO、NPO 等光通信新领域量检测装备的增量市场空间。③PCB 领域业务：2026H1，公司 PCB 业务持续保持良好增长，覆盖了东山精密、沪电股份、华通电脑、建滔集团等头部客户。④半导体领域业务：面向 14-28nm 工艺节点的 TB2000 明场检测设备，已交付给头部晶圆厂试用；首台正式销售的面向 40nm 工艺节点的 TB1500 明场检测设备，已作为在线良率控制设备用于客户量产。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到设备量产推广仍需一定周期，我们下调公司 2026/2027 年归母净利润为 1.7（原值 2.7）/2.5（原值 3.8）亿元，预测 2028 年归母净利润为 3.3 亿元，当前市值对应 2026-2028 年 PE 分别为 97/67/50X，维持“增持”评级。
- **风险提示：**下游扩产不及预期，新业务拓展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	85.00
一年最低/最高价	48.88/138.00
市净率(倍)	8.32
流通 A 股市值(百万元)	16,556.50
总市值(百万元)	16,556.50

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.22
资产负债率(% ,LF)	62.92
总股本(百万股)	194.78
流通 A 股(百万股)	194.78

相关研究

《天准科技(688003): 2025 年三季度报点评: 业绩短期承压，新兴业务多点开花》

2025-11-04

《天准科技(688003): 先发布局智驾与机器人，看好新兴业务加速产业化

【勘误版】》

2025-02-17

天准科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3,439	3,880	4,526	5,130	营业总收入	1,790	2,194	2,770	3,207
货币资金及交易性金融资产	1,196	1,099	1,069	1,175	营业成本(含金融类)	1,094	1,334	1,670	1,912
经营性应收款项	880	1,327	1,672	1,931	税金及附加	13	13	14	13
存货	1,190	1,252	1,561	1,782	销售费用	216	230	291	337
合同资产	52	81	103	119	管理费用	114	121	152	176
其他流动资产	121	120	122	123	研发费用	277	340	429	497
非流动资产	1,474	1,604	1,665	1,676	财务费用	11	35	42	46
长期股权投资	27	27	27	27	加:其他收益	42	44	55	64
固定资产及使用权资产	548	614	638	617	投资净收益	(14)	22	42	64
在建工程	19	20	16	14	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	252	290	326	360	减值损失	(51)	(14)	(13)	(13)
商誉	94	94	94	94	资产处置收益	(1)	5	3	2
长期待摊费用	4	9	14	14	营业利润	42	177	258	343
其他非流动资产	530	550	550	550	营业外净收支	1	1	1	1
资产总计	4,913	5,484	6,192	6,806	利润总额	43	178	259	344
流动负债	1,838	2,325	2,928	3,423	减:所得税	(32)	7	10	14
短期借款及一年内到期的非流动负债	579	599	659	699	净利润	76	171	249	330
经营性应付款项	818	890	1,206	1,487	减:少数股东损益	(1)	0	0	0
合同负债	275	658	831	962	归属母公司净利润	76	171	249	330
其他流动负债	166	178	231	275	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.39	0.88	1.28	1.69
非流动负债	1,054	1,104	1,134	1,154	EBIT	67	213	301	389
长期借款	173	213	243	263	EBITDA	152	303	405	504
应付债券	823	823	823	823	毛利率(%)	38.87	39.18	39.71	40.38
租赁负债	2	2	2	2	归母净利率(%)	4.25	7.78	8.97	10.29
其他非流动负债	57	67	67	67	收入增长率(%)	11.25	22.58	26.27	15.77
负债合计	2,892	3,429	4,062	4,577	归母净利润增长率(%)	(38.95)	124.21	45.60	32.80
归属母公司股东权益	2,006	2,040	2,115	2,214					
少数股东权益	15	15	15	15					
所有者权益合计	2,021	2,056	2,130	2,229					
负债和股东权益	4,913	5,484	6,192	6,806					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	80	223	243	408	每股净资产(元)	10.15	10.30	10.68	11.19
投资活动现金流	(161)	(177)	(120)	(59)	最新发行在外股份(百万股)	195	195	195	195
筹资活动现金流	757	(137)	(153)	(243)	ROIC(%)	3.70	5.61	7.65	9.50
现金净增加额	676	(97)	(30)	106	ROE-摊薄(%)	3.80	8.37	11.75	14.91
折旧和摊销	86	90	104	114	资产负债率(%)	58.86	62.52	65.60	67.24
资本开支	(114)	(194)	(157)	(123)	P/E (现价&最新股本摊薄)	217.48	97.00	66.62	50.17
营运资本变动	(124)	(85)	(147)	(55)	P/B (现价)	8.38	8.25	7.96	7.60

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>