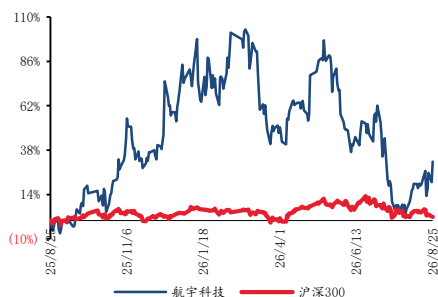


境外营收占比过半，在手订单持续增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股) 1.91/1.91
总市值/流通(亿元) 96.42/96.42
12 个月内最高/最低价 81.41/34.91 (元)

相关研究报告

<<收入结构持续优化，新兴赛道加速突破>>—2026-05-08

<<深耕两机等高端装备领域，未来市场空间广阔>>—2026-04-05

证券分析师：马浩然

电话：010-88321893

E-MAIL: mahr@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190517120003

事件：公司发布 2026 年半年度报告，2026 年 1-6 月实现营业收入 11.96 亿元，较上年同期增长 30.87%；归属于上市公司股东的净利润 1.17 亿元，较上年同期增长 29.68%；基本每股收益 0.62 元，较上年同期增长 5.08%。

境外营收占比过半，在手订单持续增长。报告期内，公司国际化布局稳步推进，境外业务实现营收 6.45 亿元，较上年同期增长 57.89%，占公司总营收比重达 53.92%。截至本报告期末，依据客户已下订单统计，公司在手订单总额为 35.15 亿元，同比增长 19.64%；同时，根据已签订的长期协议及与客户确认的排产计划，按相应价格预估的长协期间在手订单金额约 53.61 亿元，同比增长 76.93%。其中，报告期内新增预测长协订单主要来源于燃气轮机业务领域。综上，截至本报告期末公司合计在手订单约为 88.76 亿元，同比增长 48.73%。报告期内，公司成功签约国际商用航空发动机高端转动件长期供货协议，实现从静止件到高价值转动件的关键技术与产品跨越，进一步拓宽了公司中长期成长空间。

加大研发资源投入，巩固技术领先地位。报告期内，公司持续加大研发资源投入，当期研发投入 7,941.59 万元，同比增长 101.90%，占营业收入比重达到 6.64%，同比提升 2.34 个百分点。公司通过加码研发投入，重点推进 NISP 近等温旋压、先进电加工等关键核心工艺的研发与试样试制，依托“锻件+精加工+特种工艺”一体化交付模式，全流程自主研发产线，持续完善技术积累；同时深度参与国家级重点科技攻关项目，着力攻克行业关键技术难题，巩固并提升公司在高端装备锻件领域的技术领先地位，为新产品迭代、新市场拓展提供坚实的技术支撑。

盈利预测与投资评级：预计公司 2026-2028 年的净利润为 2.99 亿元、4.22 亿元、5.43 亿元，EPS 为 1.56 元、2.21 元、2.85 元，对应 PE 为 30 倍、21 倍、16 倍，维持“买入”评级。

风险提示：订单增长不及预期；原材料价格波动风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,034	2,715	3,385	4,155
营业收入增长率(%)	12.64%	33.50%	24.68%	22.75%
归母净利(百万元)	186	299	422	543
净利润增长率(%)	-1.40%	60.55%	41.29%	28.78%
摊薄每股收益(元)	0.97	1.56	2.21	2.85
市盈率(PE)	47.53	29.61	20.95	16.27

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	768	614	728	755	823
应收和预付款项	1,272	1,567	2,069	2,560	3,130
存货	889	1,042	1,327	1,594	1,926
其他流动资产	35	54	62	71	81
流动资产合计	2,965	3,277	4,186	4,980	5,958
长期股权投资	10	0	0	0	0
投资性房地产	8	0	0	0	0
固定资产	860	865	821	766	700
在建工程	147	480	480	480	480
无形资产开发支出	142	137	155	146	138
长期待摊费用	6	8	8	8	8
其他非流动资产	3,113	3,466	4,364	5,155	6,132
资产总计	4,287	4,956	5,826	6,554	7,457
短期借款	272	226	226	226	226
应付和预收款项	728	1,143	1,519	1,874	2,301
长期借款	297	340	340	340	340
其他负债	1,133	1,227	1,357	1,378	1,403
负债合计	2,430	2,936	3,441	3,818	4,270
股本	148	191	191	191	191
资本公积	1,111	1,035	1,034	1,034	1,034
留存收益	652	807	1,050	1,407	1,867
归母公司股东权益	1,834	1,995	2,366	2,723	3,183
少数股东权益	23	24	19	13	5
股东权益合计	1,857	2,019	2,385	2,736	3,187
负债和股东权益	4,287	4,956	5,826	6,554	7,457

现金流量表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营性现金流	144	280	30	145	195
投资性现金流	-230	-366	-33	-14	-4
融资性现金流	541	-75	127	-105	-123
现金增加额	460	-161	114	27	68

利润表 (百万)

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,805	2,034	2,715	3,385	4,155
营业成本	1,299	1,473	1,957	2,416	2,965
营业税金及附加	12	9	12	15	19
销售费用	31	37	49	61	75
管理费用	90	111	148	184	226
财务费用	20	29	40	40	40
资产减值损失	-48	-69	-57	-57	-57
投资收益	-3	0	0	0	1
公允价值变动	1	2	0	0	0
营业利润	212	210	334	471	605
其他非经营损益	-1	-4	-4	-4	-4
利润总额	211	206	330	467	601
所得税	25	23	36	51	66
净利润	186	183	294	415	535
少数股东损益	-2	-3	-5	-6	-8
归母股东净利润	189	186	299	422	543

预测指标

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
毛利率	28.03%	27.55%	27.92%	28.64%	28.64%
销售净利率	10.45%	9.14%	11.00%	12.46%	13.08%
销售收入增长率	-14.19%	12.64%	33.50%	24.68%	22.75%
EBIT 增长率	-7.04%	5.76%	48.44%	36.85%	26.52%
净利润增长率	1.63%	-1.40%	60.55%	41.29%	28.78%
ROE	10.28%	9.32%	12.62%	15.49%	17.07%
ROA	4.84%	3.96%	5.45%	6.71%	7.64%
ROIC	6.40%	6.45%	8.51%	10.68%	12.20%
EPS (X)	0.99	0.97	1.56	2.21	2.85
PE (X)	46.87	47.53	29.61	20.95	16.27
PB (X)	4.82	4.43	3.74	3.25	2.78
PS (X)	4.90	4.35	3.26	2.61	2.13
EV/EBITDA (X)	19.85	41.01	21.57	16.44	13.26

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提

构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。