

持有（维持）

天马新材（920971.BJ）2026 年半年报点评

盈利能力显著修复，高端化进程加速

2026 年 8 月 28 日

投资要点：

分析师：何敏仪
SAC 执业证书编号：
S0340513040001
电话：0769-22177163
邮箱：hmy@dgzq.com.cn

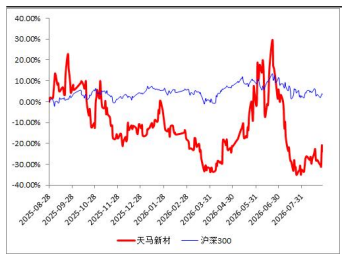
事件：天马新材（920971.BJ）发布2026年半年报，公司上半年实现营业收入1.27亿元，同比微降4.74%；实现归母净利润1242万元，同比增长477.94%；扣非归母净利润1195万元，同比增长825.54%。

点评：

主要数据 2026 年 8 月 27 日

收盘价(元)	28.70
总市值(亿元)	29.84
总股本(亿股)	1.04
流通股本(亿股)	0.86
ROE(TTM)	10.55%
12 月最高价(元)	47.65
12 月最低价(元)	24.00

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

- **2026H1业绩大幅增长。**2026H1公司实现营收1.27亿元，同比微降4.74%；但盈利能力大幅改善，实现归母净利润1242万元，同比+477.94%，扣非归母净利润1195万元，同比+825.54%。利润高增主要由于原材料氧化铝价格回落及募投项目产能释放带来的规模效应。
- **核心业务稳健，产品结构优化。**电子陶瓷粉体为公司第一大业务，上半年实现收入6893万元，同比+10.43%，毛利率提升至28.38%，展现出较强韧性。高压电器用粉体收入同比增长19.39%，受益于电网投资及海外市场拓展。电子及光伏玻璃用粉体收入下滑37.80%，系公司主动调整产品结构，战略性聚焦更高附加值领域。
- **新产能逐步释放，奠定增长基础。**公司两大募投项目正处于产能爬坡阶段，已通过与大客户签订长单、战略合作等方式锁定部分新增产能。新产能的顺利爬坡是支撑公司未来2-3年收入体量迈上新台阶的关键。
- **高端化战略持续推进，半导体领域打开成长天花板。**Low- α 球形氧化铝，主要用于HBM（高带宽内存）的封装材料，是AI算力需求爆发下的关键一环。公司专用产线已投产，并已向日韩等海外客户送样验证。公司在第三代半导体封装用陶瓷粉体、半导体晶圆研磨抛光（CMP）用粉体等领域均有布局，部分产品已完成实验室研发或进入客户验证阶段。高导热球形氧化铝，受益于新能源汽车、储能等领域对热管理材料需求的提升，公司高导热产品市场空间广阔。
- **整体观点：**作为国内精细氧化铝粉体龙头，公司正从前期成本压力中走出。凭借在精细氧化铝领域二十余年的技术积累，正积极卡位半导体材料国产替代的战略机遇。随着高端产品的研发和客户导入持续推进，公司成长天花板将打开，值得期待。
- **风险提示：**行业竞争加剧，原材料价格上涨，产能利润率及应用拓展不及预期，新技术替代风险。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn