

天工股份（920068）

2026 年中报点评：业绩有所下滑，消费电子周期有望触底反弹

增持（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	801.25	631.00	825.50	1,077.28	1,238.87
同比（%）	(22.59)	(21.25)	30.82	30.50	15.00
归母净利润（百万元）	172.42	139.94	184.63	240.01	280.82
同比（%）	1.57	(18.83)	31.93	30.00	17.00
EPS-最新摊薄（元/股）	0.26	0.21	0.28	0.37	0.43
P/E（现价&最新摊薄）	58.29	71.82	54.44	41.87	35.79

■ **事件：**公司发布 2026 年半年度报告，公司 2026H1 实现总营业收入 2.30 亿元，同比下降 37.03%；实现归母净利润 0.11 亿元，同比下降 83.42%。

投资要点

■ **消费电子客户订单阶段性减少，钛及钛合金产品销售承压。**分业务看，2026H1 公司钛及钛合金产品销售收入 2.19 亿元，同比下降 37.27%，毛利率由上年同期的 22.48%降至 12.14%，成本刚性导致利润降幅显著大于收入端，系消费电子领域终端客户订单阶段性减少所致；提供劳务收入 2,552 万元，同比增长 19.70%，代加工业务需求稳步增长。但环比来看，2026Q2 营业收入约 1.26 亿元，较上一季度环比增长 21.5%，归母净利润约 1051 万元，较上一季度有较大提升，呈现触底改善迹象。2026H1 公司资产负债率仅 11.93%，流动比率 6.25，偿债能力保持稳定；货币资金余额 7.01 亿元，占资产总额 47.31%，经营稳健。募投项目建设高峰期已过。2026H1 公司实施现金分红 6,556 万元回馈投资者。

■ **消费电子需求有望修复，EB 炉投产强化成本竞争力：**据中国有色金属工业协会《2025 年中国钛工业发展报告》，2025 年消费电子领域因产品调整对钛材用量出现阶段性回调，但未来消费电子产品将再度大量使用钛材，该领域钛材用量有望回升。公司作为消费电子钛合金材料核心供应商，有望随下游客户新品放量迎来订单修复。2026H1 公司联合设计的全国首台套双拉锭电子束冷床熔炼炉（EB 炉）完成建设，可大幅提升熔炼效率与废钛回收利用能力，为后续订单放量提供低成本、高品质的产能保障。

■ **高端应用领域布局持续推进，打开长期成长空间。**2026H1 高精度医疗植入物钛合金棒材项目已完成立项，医用高端钛合金战略进入实质推进。航空紧固件领域，与航天精工联合开发的 TC4 钛合金盘圆丝材项目第二批产品已交付验证，NADCAP 认证进入申报阶段。参股公司天工钛晶（持股 48.96%）首批制粉产线已试运行，完成 Ti811、TA15、超高强 β 钛合金及铜合金粉末研制。

■ **盈利预测与投资评级：**公司中报业绩下滑，我们审慎下调公司盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润分别为 1.85/2.40/2.81（2.18/2.84/3.32）亿元，对应 PE 分别为 54/42/36 倍。考虑到消费电子行业周期有望出现触底反弹，维持“增持”评级。

■ **风险提示：**存货减值、原材料价格波动、控股股东不当控制、核心技术人才流失风险等。

2026 年 08 月 31 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书：S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书：S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

证券分析师 武阿兰

执业证书：S0600526070005

wual@dwzq.com.cn

研究助理 陈哲晓

执业证书：S0600124080015

sh_chenzhx@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	15.33
一年最低/最高价	13.46/25.37
市净率(倍)	7.81
流通 A 股市值(百万元)	2,707.54
总市值(百万元)	10,050.35

基础数据

每股净资产(元,LF)	1.96
资产负债率(%,LF)	11.93
总股本(百万股)	655.60
流通 A 股(百万股)	176.62

相关研究

《天工股份(920068)：2025 年年报点评：乘势消费电子，发力高端下游市场》2026-03-31

《天工股份(920068)：钛材行业小巨人，消费电子迎春风》2026-03-18

天工股份三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1,202	1,245	1,432	1,576	营业总收入	631	825	1,077	1,239
货币资金及交易性金融资产	767	711	714	767	营业成本(含金融类)	469	578	749	855
经营性应收款项	274	355	474	538	税金及附加	3	4	5	6
存货	161	178	244	270	销售费用	2	2	2	2
合同资产	0	0	0	0	管理费用	18	17	22	25
其他流动资产	1	1	1	1	研发费用	24	25	32	37
非流动资产	398	406	409	407	财务费用	(4)	0	0	0
长期股权投资	80	80	80	80	加:其他收益	12	14	11	12
固定资产及使用权资产	201	207	208	205	投资净收益	22	0	0	0
在建工程	89	89	89	89	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	26	27	29	30	减值损失	1	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	156	214	278	326
其他非流动资产	2	3	3	3	营业外净收支	1	0	0	0
资产总计	1,600	1,651	1,840	1,983	利润总额	156	214	278	326
流动负债	235	209	299	325	减:所得税	20	27	35	41
短期借款及一年内到期的非流动负债	2	1	1	1	净利润	137	187	244	285
经营性应付款项	129	112	152	170	减:少数股东损益	(3)	3	4	4
合同负债	1	1	1	1	归属母公司净利润	140	185	240	281
其他流动负债	103	95	144	153	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.21	0.28	0.37	0.43
非流动负债	5	5	5	5	EBIT	129	214	278	326
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	160	251	319	370
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	25.71	30.00	30.50	31.00
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	22.18	22.37	22.28	22.67
其他非流动负债	5	5	5	5	收入增长率(%)	(21.25)	30.82	30.50	15.00
负债合计	240	214	303	330	归母净利润增长率(%)	(18.83)	31.93	30.00	17.00
归属母公司股东权益	1,342	1,416	1,512	1,624					
少数股东权益	19	21	25	29					
所有者权益合计	1,360	1,437	1,537	1,654					
负债和股东权益	1,600	1,651	1,840	1,983					

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	333	101	189	265	每股净资产(元)	2.05	2.16	2.31	2.48
投资活动现金流	(189)	(44)	(43)	(43)	最新发行在外股份(百万股)	656	656	656	656
筹资活动现金流	211	(111)	(144)	(168)	ROIC(%)	9.36	13.38	16.37	17.86
现金净增加额	355	(55)	2	53	ROE-摊薄(%)	10.43	13.04	15.87	17.29
折旧和摊销	31	37	41	45	资产负债率(%)	14.99	12.95	16.48	16.63
资本开支	(150)	(44)	(43)	(43)	P/E(现价&最新股本摊薄)	71.82	54.44	41.87	35.79
营运资本变动	193	(122)	(95)	(65)	P/B(现价)	7.49	7.10	6.65	6.19

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>