

机械设备

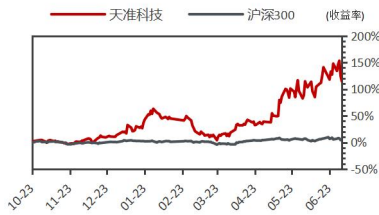
报告原因:

增持 (维持)

市场数据:	2026 年 10 月 26 日
收盘价 (元)	67.61
一年内最高/最低 (元)	130.74
市净率	6.7
股息率 (分红/股价)	0.73
流通 A 股市值 (百万元)	13,169
上证指数/深证成指	3,698
注:“股息率”以最近一年已公布分红计算	

基础数据:	2026 年 09 月 30 日
每股净资产 (元)	10.1
资产负债率%	64.79
总股本/流通 A 股 (百万)	195/195
流通 B 股/H 股 (百万)	-/-

一年内股价与沪深 300 指数对比走势:



资料来源: iFinD, 爱建证券研究所

相关研究

- 《先锋精科 (688605.SH) 2026 半年报点评: 在手订单充沛, 加热盘业务放量可期》
2026-09-01
- 《芯碁微装 (688630.SH) 2026 半年报点评: 高端 PCB 设备放量, 先进封装业务加速突破》
2026-08-28
- 《北方华创(002371.SZ)2026 半年报点评: 多品类设备持续放量, 静待盈利逐步释放》
2026-08-27

证券分析师

王凯
S0820524120002
021-32229888-25522
wangkai526@ajzq.com

订单持续增长, 物理 AI 打开成长空间

——天准科技(688003.SH)2026 三季报点评

投资要点:

- **天准科技发布 2026 年三季报。**公司 26Q1-3 实现营业收入 14.86 亿元, 同比+52.1%, 主要系 2025 年及 2026 年新签订单增长, 带动本期收入增加; 归母净利润 0.66 亿元、扣非归母净利润 0.21 亿元, 均同比扭亏为盈, 主要系本期毛利增加, 同时投资股票的公允价值变动收益增加。其中 26Q3 单季度实现营业收入 5.98 亿元, 环比+18.9%; 归母净利润-0.32 亿元, 环比-134.2%; 扣非归母净利润 0.11 亿元, 环比+44.7%。
- **订单持续增长, 主营盈利逐步修复。**公司 26Q1/Q2/Q3 分别新签订单 8.41/12.63/13.97 亿元, Q3 环比+10.6%; 9 月末在手订单 30.35 亿元, 较 6 月末增加 6.60 亿元。盈利端, 26Q1-3 毛利率 35.9%, 同比+0.3pct; Q3 毛利率 35.6%, 环比+3.2pct。前三季度计提资产减值准备净额 1,154.58 万元, 约相当于同期归母净利润的 17.5%, 对当期利润形成一定拖累。我们认为, 公司订单持续增长、毛利率逐步修复, 表明主营经营状况持续改善, 减值计提在一定程度上压制了报表利润表现, 后续随着订单交付及收入规模扩大, 主营利润有望进一步增长
- **物理 AI 加速产业化, 端侧软硬件协同能力构筑竞争优势。**基于行业痛点, 公司 NVIDIA 全栈机器人平台推动机器人开发流程标准化, 降低开发成本并提升模型复用效率, 加速产业落地。天准星智构建“星辰 N10 具身大脑+星座端侧工具链+星云垂域模型”产品体系, 覆盖模型适配、仿真验证及端侧部署, 有望通过工具链复用与软硬件协同降低客户开发成本、提升部署效率。客户端, 公司具身大脑域控制器已获得智元、银河通用、星海图、千寻智能等客户订单, 无人物流车域控制器亦实现客户覆盖。我们认为, 公司正由控制硬件供应商向端侧 AI 软硬件平台提供商拓展, 随着客户量产及应用场景拓展, 物理 AI 业务有望持续放量。
- **AI 算力推动检测工艺升级, 光通信与半导体检测打开成长空间。**公司量检测设备已覆盖 800G、1.6T 光模块等应用, 26H1 取得工业富联 CPO 量产项目在线 AOI 设备首批小批量订单, 部分设备已完成交付, 后续有望受益于客户扩产及新工艺导入。半导体领域, 参股企业苏州矽行 TB1500 明场检测设备已进入客户量产线, TB2000 面向 14-28nm 制程开展客户试用。公司依托精密光学、机器视觉及算法平台, 向光通信和晶圆制造高附加值检测环节延伸, 有望进一步拓展业务增长空间。
- **投资建议: 维持“增持”评级。**考虑资产减值计提对利润的影响及盈利释放节奏, 我们下调公司 2026-2028 年归母净利润预测至 1.3/1.7/2.1 亿元 (原预测 1.7/2.3/3.1 亿元), 分别下调约 21.8%/28.3%/31.3%, 对应 PE 分别为 99.0/79.7/61.8 倍。公司在手订单充足、主营盈利持续改善, 物理 AI 商业化及半导体、光通信检测装备业务拓展有望贡献新增量, 维持“增持”评级。
- **风险提示:** 物理 AI 客户量产进度不及预期; CPO 及高端 PCB 扩产不及预期; 新产品验证及订单交付不及预期。

财务数据及盈利预测 (对应 2026 年 10 月 26 日收盘价, 总股本 1.95 亿股)

报告期	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	1,609	1,790	2,375	3,022	3,778
同比增长率 (%)	-2.4%	11.3%	32.7%	27.2%	25.0%
归母净利润 (百万元)	125	76	133	165	213
同比增长 (%)	-42.1%	-38.9%	74.8%	24.2%	28.9%
每股收益 (元/股)	0.6	0.4	0.7	0.8	1.1
毛利率 (%)	41.2%	38.9%	38.8%	37.9%	38.2%
ROE (%)	6.5%	3.8%	6.6%	8.1%	10.2%
市盈率	132.8	217.5	99.0	79.7	61.8

注:“市盈率”是指目前股价除以各年每股收益;“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务预测摘要:

资产负债表						现金流量表					
单位:百万元						单位:百万元					
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	499	1,196	684	453	567	净利润	125	76	84	120	158
应收款项	777	921	953	1,213	1,516	折旧摊销	74	86	105	111	119
存货	884	1,190	1,414	1,825	2,271	营运资本变动	-256	-130	-295	-329	-276
流动资产	2,255	3,439	3,207	3,690	4,602	经营活动现金流	-8	80	-150	-41	76
长期股权投资	9	27	20	13	6	资本开支	129	113	251	125	114
固定资产	589	548	498	463	440	投资变动	17	-48	174	28	37
在建工程	8	19	102	172	214	投资活动现金流	-112	-161	-77	-97	-77
无形资产	214	252	245	236	225	银行借款	265	538	-136	93	348
非流动资产	1,361	1,474	1,441	1,447	1,424	筹资活动现金流	281	757	-285	-92	114
资产合计	3,616	4,913	4,647	5,137	6,026	现金净增加额	161	676	-512	-230	113
短期借款	97	104	106	125	517	期初现金	293	454	1,130	617	387
应付款项	531	818	874	1,025	1,282	期末现金	454	1,130	617	387	501
流动负债	1,161	1,838	1,836	2,240	3,156						
长期借款	466	997	965	933	888						
应付债券	54	57	87	99	111						
非流动负债	520	1,054	878	834	778						
负债合计	1,681	2,892	2,714	3,074	3,934						
股本	194	194	194	194	194						
资本公积	1,221	1,266	1,266	1,266	1,266						
留存收益	553	554	555	556	557						
归母股东权益	1,930	2,006	2,024	2,048	2,078						
少数股东权益	5	15	15	15	14						
负债和权益总计	3,616	4,913	4,753	5,137	6,026						

利润表						财务比率					
单位:百万元											
	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,609	1,790	2,375	3,022	3,778	成长能力指标					
营业成本	946	1,094	1,477	1,891	2,367	营业收入增速	-2.4%	11.3%	32.7%	27.2%	25.0%
税金及附加	16	13	21	27	33	营业利润增速	-52.0%	-59.6%	219.9%	30.1%	35.3%
销售费用	167	216	245	308	397	归母净利润增速	-42.1%	-38.9%	74.8%	24.2%	28.9%
管理费用	100	114	131	160	189	盈利能力指标					
研发费用	251	277	333	399	495	毛利率	41.2%	38.9%	38.8%	37.9%	38.2%
财务费用	6	11	47	47	56	净利率	7.7%	4.2%	5.6%	5.5%	5.6%
资产减值损失	-18	-30	-36	-46	-58	ROE	6.5%	3.8%	6.6%	8.1%	10.2%
公允价值变动	-5	1	-	-	-	ROIC	5.3%	2.9%	8.4%	7.9%	8.6%
投资净收益	-9	-14	13	11	24	偿债能力					
营业利润	105	42	136	177	239	资产负债率	46.5%	58.9%	58.4%	59.8%	65.3%
营业外收支	2	1	3	3	3	净负债比率	0.87	1.44	1.34	1.50	1.89
利润总额	106	43	138	179	241	流动比率	1.94	1.87	1.75	1.65	1.46
所得税	-18	-32	6	14	29	速动比率	1.18	1.22	0.98	0.83	0.74
净利润	125	76	133	165	212	营运能力					
少数股东损益	-	-1	-	-	-1	总资产周转率	0.12	0.10	0.12	0.15	0.17
归母净利润	125	76	133	165	213	应收账款周转率	0.56	0.53	0.63	0.70	0.69
EBITDA	185	140	290	337	417	存货周转率	0.27	0.26	0.28	0.29	0.29
						每股指标					
						每股收益	0.64	0.39	0.68	0.85	1.09
						每股经营性现金流	-0.04	0.41	-0.77	-0.21	0.39
						每股净资产	9.97	10.32	10.42	10.54	10.70
						估值比率					
						市盈率	105.6	173.0	99.0	79.7	61.8
						市销率	8.2	7.4	5.5	4.4	3.5
						市净率	6.8	6.7	6.6	6.5	6.4
						EV/EBIT	76.7	212.4	74.3	62.7	48.7
						EV/EBITDA	46.3	82.4	47.4	42.0	34.8

资料来源: 公司公告, iFinD, 爱建证券研究所



爱建证券有限责任公司

上海市浦东新区前滩大道 199 弄 5 号

电话: 021-32229888

传真: 021-68728700

服务热线: 956021

邮政编码: 200124

邮箱: ajzq@ajzq.com

网址: <http://www.ajzq.com>

评级说明

投资建议的评级标准

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即以报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场：沪深 300 指数（000300.SH）；新三板市场：三板成指（899001.CSI）（针对协议转让标的）或三板做市指数（899002.CSI）（针对做市转让标的）；北交所市场：北证 50 指数（899050.BJ）；香港市场：恒生指数（HIS.HI）；美国市场：标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）。

股票评级

买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5% ~ 15% 之间
持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 -5% ~ 5% 之间
卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于 -5%

行业评级

强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告采用信息和数据来自公开、合规渠道，所表述的观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的独立看法。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法可能存在局限性，请谨慎参考。

法律主体声明

本报告由爱建证券有限责任公司（以下统称为“爱建证券”）证券研究所制作，爱建证券具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管。

爱建证券不因收件人收到本报告而视其为爱建证券的签约客户

息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但爱建证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供签约客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，爱建证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测后续可随时间更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，爱建证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

版权声明

任何机构或个人不得以任何形式翻版

用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。版权所有，违者必究。