

即时点评

26H1 纱线业务毛利率同比+3.4pts，棉价增长有望受益

天虹国际（2678.HK）

2026-09-01 星期二

【事件】

公司 2026 年上半年实现收入 117.39 亿元，同比+6.4%；毛利 19.77 亿元，同比+26.3%，毛利率同比+2.6pts 至 16.8%；经营利润 10.05 亿元，同比+52.0%；净利润 8.29 亿元，同比+78.9%，归母净利润 8.13 亿元，同比+94.0%，归母净利率同比+3.1pts 至 6.9%；EPS 为 0.89 元，同比+93.5%。

【点评观点】

相关报告

1. 期内净利润率+3.1pts，主要来自纱线业务量利齐升及融资成本下降。
公司利润提升的核心主要包括：纱线业务收入 93.48 亿元，同比+8.4%；销量 41.49 万吨，同比+7.7%，ASP 同比+0.7%；净财务费用同比-68.2%至 0.24 亿元，银行利息开支同比-23.2%及融资汇兑收益增加。

棉价震荡上行、需求稳定及降本增效共同推动纱线毛利率修复。2026 年上半年棉价总体呈震荡上行趋势，正向棉价环境在库存与售价传导节奏下对纱线毛利率形成阶段性支持；同期纺织品市场需求稳健、公司订单充足，带动产品销量及产能利用率提升，为固定成本摊薄创造条件。叠加前期自动化改造、设备升级及光伏项目逐步释放效益，生产效率提升，人工与电力成本下降，共同推动纱线毛利率同比+3.4pts 至 17.3%，并带动集团毛利率同比+2.6pts 至 16.8%。

公司预计未来将持续提升海外产能布局。公司上半年在越南新增约 10 万锭，下一阶段拟再增加近 10 万锭。未来公司将继续完善海外产能布局，为核心客户提供区域化和近岸供应；同时推进数字化生产及物流布局，并重整低效率资产、处置低回报业务。管理层计划将长期负债率控制在 40% 以下并力争接近 30%，以保障企业稳健经营。

➤ 点评观点：

今年以来内外棉价持续上涨，Cotlook:A 指数由年初约 74 美分/磅上涨至 8 月底约 100 美分/磅，涨幅约为 35%。我们认为，上半年公司纱线业务毛利率同比增长主要受益于产能利用率的提升，而公司作为能提供差异化的纱线产品的头部供应商，在需求稳定的背景下，有望继续受益于棉花价格上涨。叠加公司过去三年生产效率的提升和债务杠杆下降，公司盈利能力有望持续增强。长期来看，未来公司将持续布局海外产能为长期成长发展提供基础，建议关注。

研究部

姓名：冯浩

SFC: BUQ780

电话：755-2151 9167

Email: fenghao@gyzq.com.hk

免责声明

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构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、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并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或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。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、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）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。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

国元国际控股有限公司
香港中环康乐广场8号交易广场三期17楼
电 话：(852) 3769 6888
传 真：(852) 3769 6999
服务热线：400-888-1313
公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>