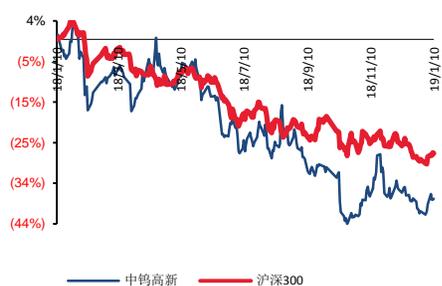


材料 材料 II

## 移交改造费用影响当期损益, 业绩逊于预期——2018 业绩预告点评

## ■ 走势比较



## ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	880/454
总市值/流通(百万元)	4,911/2,532
12 个月最高/最低(元)	12.94/5.05

## ■ 相关研究报告:

中钨高新(000657)《硬质合金经多次提价, 业绩有望持续爆发——中钨高新 2017 年年报点评》  
--2018/04/20

证券分析师: 杨坤河

电话: 010-88695229

E-MAIL: yangkh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518070001

## ■ 事件:

公司发布 2018 年度业绩预告, 2018 年归母净利约 1.3-1.4 亿, 同比增加 1.51%-9.32%, 基本每股收益 0.1477-0.1591 元。

## ■ 点评:

**1、移交改造费用影响当期损益 8500 余万元, 令整体业绩不及预期:** 2018 年公司下属子公司株硬和自硬对其职工家属区“三供一业”项目实施分离移交, 公司根据规定相应核减资产及权益, 同时所产生的移交改造费用计入公司当期营业外支出。根据测算, 除国家补助外, 公司合并报表范围内额外承担约 8500 万元的移交改造费用, 影响当期损益 8500 余万元, 这使得全年非经常性损益降至-4400 万元, 同比减少 1.01 亿元, 直接导致公司 2018 年整体业绩不及预期。

**2、排除移交改造费用影响, 2018 年全年业绩仍然接近我们的预测。** 尽管 2018 年全年钨产品及硬质合金价格有所回落, 但公司实际经营并没有表现太差, 一方面是受益于上半年良好的需求, 全年产销规模仍稳步提升, 另外一方面是公司产品结构逐步优化, 高附加值产品增长良好。若排除对当期损益的 8500 余万元影响, 全年实际净利润约 2.15-2.25 亿元, 这与我们 4 月份预测的公司全年利润 2.11 亿元相对接近, 这表明公司当期主营业务经营业绩较上年度有较大提升。

**3、2019 年需求尚不乐观, 关注流动性释放及消费端需求刺激:** 当前汽车等下游制造业整体需求仍不乐观, 不过在逆周期调控政策下, 宽信用导致的流动性释放仍然可能超预期, 且消费端在减税等需求刺激政策下也有可能出现改善, 近期发改委已表态将出台促进汽车家电等产品消费措施, 预计二季度后需求回升仍然可以预期。而一次性移交改造支出列支后 2019 年也将轻装上阵, 预计 2018-2020 年归母净利润 1.35/2.2/2.41 亿元, EPS 为 0.15/0.25/0.27 元, 维持增持评级。

**5、风险提示:** 价格波动风险、下游需求不及预期。

## ■ 盈利预测和财务指标:

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	6541	7681	7911	8148
(+/-%)	25.9	17.4	3.0	3.0
净利润(百万元)	181	215	351	384
(+/-%)	862.66%	5.64%	62.95%	9.38%
摊薄每股收益(元)	0.20	0.15	0.25	0.27
市盈率(PE)	60.97	36.30	22.28	20.37

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算



## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com

华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
------	-----	-------------	-------------------

华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
------	-----	-------------	------------------



## 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

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

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分析人员的个人观点。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供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。