

上半年业绩高速增长, 盈利能力大幅提升

核心观点:

- **投资事件:** 华锐精密发布 2021 年半年报, 公司 2021 年上半年实现营业收入 2.3 亿元, 同比增长 67.46%; 实现归属于公司股东的净利润 7433 万元, 同比增长 115.54%。
- **制造业投资增速加快带动刀具市场需求持续增长, 公司上半年收入高速增长, 景气持续预计下半年收入环比仍将提升。** 公司上半年实现营业收入 2.3 亿元, 同比增长 67%, 主要得益于 (1) 制造业投资复苏, 下游需求持续旺盛, 全行业呈现供不应求的状态, 头部厂商均发布了 2 次涨价函; (2) 公司产品性能不断提升, 部分产品达到欧美、日韩水平, 进口替代加速, 市场份额提升; (3) 产能逐步释放, 渠道不断完善。我们预计公司下半年收入水平环比仍将提升, 主要由于 (1) 公司上半年发布两次涨价函, 由于存在订单周期, 涨价因素将更多体现在下半年, (2) 产能有望进一步提升。
- **盈利能力大幅提升。** 报告期公司净利率达到 32.35%, 较上年同期提上了 7.22 个百分点, 主要得益于毛利率的提升和费用率的下降。毛利率方面, 公司上半年综合毛利率 50.77%, 较上年同期提升了 1.05 个百分点。费用率方面, 报告期公司四费率合计 12.93%, 较上年同期降低 4.93 个百分点, 主要得益于规模效应。
- **数控刀片顺周期耗材好赛道, 面临景气向上+进口替代+集中度提升的机遇期, 公司作为多年产量位居国内行业前列企业充分受益。** 机床刀具为典型的工业耗材, 全球市场规模在 2000 亿级别, 每年稳定增长, 中国市场规模在 400 亿级别, 受益制造业投资增速向上。数控化率提升、硬质合金占比提升, 硬质合金数控刀具发展前景广阔。我国刀具市场格局较为分散, 制造升级大背景下高端占比提升, 行业供不应求叠加国产进步, 进口替代正当时。华锐精密自成立以来始终聚焦于数控刀片的研发生产, 已经成为国内知名的硬质合金切削刀具制造商, 连续多年产量位居国内行业前列, 将充分受益于行业发展。
- **盈利预测与投资建议:** 预计公司 2021-2023 年实现归母净利润 1.58 亿、2.13 亿、2.88 亿, 对应 EPS 为 3.58、4.84、6.55 元, 对应 PE 为 40 倍、29 倍、22 倍, 首次覆盖给与“推荐”的投资评级。
- **风险提示:** 制造业投资增速下行, 公司新产品市场推广不及预期, 产能爬坡速度不及市场预期, 市场竞争加剧。

华锐精密 (688059.SH)

推荐 首次评级

分析师

鲁佩

☎: 02120257809

✉: lupei_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130521060001

分析师

范想想

☎: 010-80927663

✉: fanxiangxiang_yj@chinastock.com.cn

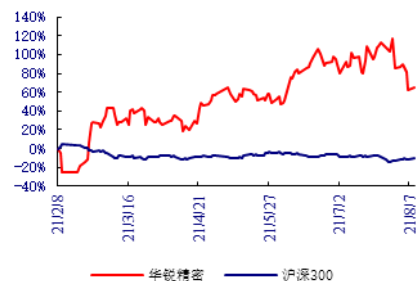
分析师登记编码: S0130518090002

市场数据

2021-08-10

A 股收盘价(元)	142.0
股票代码	688059
A 股一年内最高价(元)	187.01
A 股一年内最低价(元)	64.25
上证指数	3,494.63
市盈率	48.50
总股本(万股)	4,401
实际流通 A 股(万股)	935
流通 A 股市值(亿元)	13

相对沪深 300 表现图



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

主要财务指标

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	312.19	483.66	653.66	853.66
EBITDA(百万元)	145.13	235.12	316.93	413.01
收入增长率%	0.21	0.55	0.35	0.31
净利润(百万元)	89.00	157.59	212.82	288.07
摊薄 EPS(元)	2.70	3.58	4.84	6.55
PE	52.59	39.66	29.36	21.69
EV/EBITDA(X)	32.60	25.02	18.40	13.68
PB	15.20	6.40	5.25	4.23
ROIC	0.20	0.16	0.17	0.19

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

鲁佩 机械组组长

伦敦政治经济学院经济学硕士，证券从业7年，曾供职于华创证券，2021年加入中国银河证券研究院。2016年新财富最佳分析师第五名，IAMAC中国保险资产管理业最受欢迎卖方分析师第三名，2017年新财富最佳分析师第六名，首届中国证券分析师金翼奖机械设备行业第一名，2019年WIND金牌分析师第五名，2020年中证报最佳分析师第五名，金牛奖客观量化最佳行业分析团队成员。

范想想 机械行业分析师

日本法政大学工学硕士，哈尔滨工业大学工学学士，2018年加入银河证券研究院。曾获奖项包括日本第14届机器人大赛团体第一名，FPM学术会议 Best Paper Award。曾为新财富机械军工团队成员。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系人

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn