

**公司点评**
**中钨高新 (000657)**
**有色金属 | 稀有金属**
**业绩大超预期，全年高增长可期**
**2021年10月12日**
**评级 推荐**

评级变动 调高

**合理区间 12.75-13.77 元**
**交易数据**

当前价格 (元)	10.90
52周价格区间 (元)	6.19-15.73
总市值 (百万)	11705.12
流通市值 (百万)	10329.87
总股本 (百万股)	1073.86
流通股 (百万股)	947.69

**涨跌幅比较**


%	1M	3M	12M
中钨高新	-21.70	-8.17	61.96
稀有金属	-20.26	-10.78	192.54

杨甫 分析师

执业证书编号:

S0530517110001 0731-84403345

yangfu@cfzq.com

肖德威 研究助理

xiaodw@cfzq.com

**相关报告**

1 《中钨高新：中钨高新 (000657.SZ) 点评：行业增长确定性强，高端刀具龙头成长无忧》  
2021-09-08

预测指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入 (百万元)	8084.6	9919.5	11655.4	12820.9	13461.9
净利润 (百万元)	123.21	221.11	493.22	548.19	637.81
每股收益 (元)	0.115	0.206	0.459	0.510	0.594
每股净资产 (元)	3.074	4.006	4.466	4.976	5.570
P/E	95.00	52.94	23.73	21.35	18.35
P/B	3.55	2.72	2.44	2.19	1.96

资料来源: wind, 财信证券

**投资要点:**

**事件:** 中钨高新发布公告, 公司预计第三季度实现归母净利润 1.97 亿元 -2.17 亿元, 同比增长 299.42%-340.02%, 环比增长 71.30%-88.70%。前三季度实现归母净利润 3.90-4.10 亿元, 同比增长 151.01%-163.89%。

- **产能释放及产品结构优化等多因素推动业绩增长。** 公司三季度业绩高增主要为三方面因素推动, 一是募投产能逐步释放带来业绩提升。二是公司通过技术改造优化产品结构使得中高端产品比例上升, 盈利能力增强。三是上半年原材料涨价压制了公司毛利率, 而下半年原材料价格平稳同时上半年刀具提价作用在三季度得到显现, 使得公司毛利率提升。
- **行业增长逻辑确定性强, 公司作为行业龙头充分受益。** 短期来看, 从 2020 年下半年开启的制造业高景气度催生数控刀具火爆需求, 公司订单饱满, 产能供不应求, 2021 年全年数控刀片产量预计在 0.9 亿片以上。长期来看, 硬质合金材质渗透率提升、数控机床渗透率提升以及刀具消费占比提升将长期拉升国内硬质合金刀具市场规模, 公司作为龙头充分受益; 另外, 国内数控刀具进口依赖超过 30%, 中高端刀具依赖超过 60%, 当下国内刀具需求旺盛, 疫情造成海外部分供应出现缺口, 同时国内目前技术已经突破瓶颈, 国产刀具正迎来替代的绝佳时机。
- **投资建议。** 预计 2021-2023 年, 公司实现归母净利润 4.93 亿元、5.48 亿元、6.38 亿元, 对应 EPS 分别为 0.46 元、0.51 元、0.59 元, 对应 PE 分别为 23.73 倍、21.35 倍和 18.35 倍, 参考同类公司的估值水平, 综合考虑公司在硬质合金及数控刀具领域的龙头地位, 给予公司 2022 年 25-27 倍 PE, 对应合理估值区间为 12.75-13.77 元, 上调至“推荐”评级。
- **风险提示:** 下游需求不及预期; 原材料价格不及预期; 公司产能投放不及预期。

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：[www.cfzq.com](http://www.cfzq.com)

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438