

中钨高新（000657）

2026 年半年度业绩预告点评：业绩稳步高增，PCB 钻针业务放量可期

买入（维持）

2026 年 07 月 14 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

研究助理 陶泽

执业证书：S0600125080004

taoz@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	14,779	17,639	37,159	40,978	46,030
同比（%）	8.07	19.34	110.67	10.28	12.33
归母净利润（百万元）	991.25	1,280.67	5,133.05	5,405.27	5,848.34
同比（%）	23.94	29.20	300.81	5.30	8.20
EPS-最新摊薄（元/股）	0.44	0.56	2.25	2.37	2.57
P/E（现价&最新摊薄）	159.44	123.41	30.79	29.24	27.02

投资要点

■ 事件：公司发布 2026 年半年度业绩预告

2026 年 7 月 14 日公司发布 2026 年半年度业绩预告。公司预计 2026 年 H1 实现归母净利润 19.7-21.7 亿元，同比+261%~+298%，中值 20.7 亿元，同比+279.5%；预计实现扣非归母净利润 19.55-21.55 亿元，同比+304%~+345%，中值 20.55 亿元，同比+324.5%。

预计 2026 年单 Q2 实现归母净利润 10.49-12.49 亿元，中值 11.49 亿元，同比+258%~326%，中值同比+292%；预计 2026 单 Q2 实现扣非归母净利润 10.40-12.40 亿元，中值 11.40 亿元，同比+271%~+342%，中值同比+307%。

■ 钨价上涨带动矿端业绩高增，顺应 AI 需求钻针需求持续增长

公司业绩同比高增，主要系：①钨精矿均价同比上涨，公司钨精矿及粉末产品盈利显著增长；②抢抓行业快速发展机遇，聚焦高附加值产品市场拓展，持续优化产品结构，PCB 微钻、高端刀具等产品订单显著增长，带动盈利能力提升；③坚持精益管理导向，加大市场开拓力度，持续优化运营管理，加速推进研发成果转化，新增产能稳步释放，公司整体盈利能力持续增强。

2026 年 4-6 月，鹏鼎控股、深南电路、兴森科技、博敏电子等公司密集发布了定增规划募资扩产，广合科技发布可转债预案募资扩产，另外景旺电子与超颖电子规划港股上市募资扩产，真实反映 AI 带来的 PCB 需求旺盛。在 PCB 扩产的超级周期中，PCB 钻针作为耗材同步受益。公司孙公司金洲精工为全球 PCB 微钻核心供应商，40 倍至 50 倍高长径比钻针能力行业内领先。公司积极推进扩产以应对行业快速爆发需求，有望凭产品能力与扩产充分受益于 PCB 扩产周期。

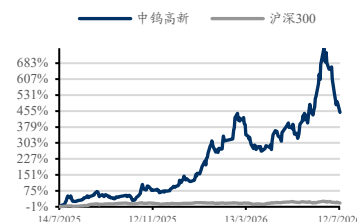
■ 平台化能力持续提升，全钨产业链巩固成本壁垒

公司作为中国五矿集团钨产业核心平台，依托持续资本整合搭建完整一体化产业链。2024 年 12 月公司完成柿竹园有色 100%股权并表，2025 年现金收购远景钨业近 100%股权，后续有望逐步注入新田岭、瑶岗仙、香炉山三大钨矿剩余资产。公司从上游钨矿到下游硬质合金制品产业链一体化能力持续提升，成本与技术壁垒将持续巩固。

■ **盈利预测与投资评级：**钨矿注入稳步推进，钻针需求持续增长。我们维持公司 2026-2028 年归母净利润预测分别为 51/54/58 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 31/29/27x，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**钨价波动风险；PCB 钻针需求不及预期；宏观经济风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	69.36
一年最低/最高价	12.32/113.99
市净率(倍)	14.79
流通 A 股市值(百万元)	100,774.90
总市值(百万元)	158,044.00

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.69
资产负债率(% ,LF)	59.38
总股本(百万股)	2,278.60
流通 A 股(百万股)	1,452.93

相关研究

《中钨高新(000657): 2025 年报&2026 一季报点评：利润同比高增，远景顺利注入平台化能力再上台阶》

2026-04-29

《中钨高新(000657): 全球钨制品龙头，钻针业务迎 AI 算力建设新机遇》

2026-02-13

中钨高新三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	13,263	21,182	26,861	33,094	营业总收入	17,639	37,159	40,978	46,030
货币资金及交易性金融资产	2,036	1,928	3,124	3,824	营业成本(含金融类)	13,463	26,063	29,099	32,564
经营性应收款项	5,818	9,874	10,878	12,201	税金及附加	291	595	656	736
存货	4,891	8,668	12,085	16,222	销售费用	509	1,078	1,188	1,335
合同资产	0	0	0	0	管理费用	795	1,598	1,721	1,887
其他流动资产	518	713	775	847	研发费用	765	1,635	1,803	2,025
非流动资产	8,181	8,042	7,639	7,124	财务费用	86	103	124	139
长期股权投资	87	87	87	87	加:其他收益	161	372	410	0
固定资产及使用权资产	5,782	5,031	4,268	3,493	投资净收益	(16)	0	0	0
在建工程	413	513	613	713	公允价值变动	5	0	0	0
无形资产	1,305	1,685	1,965	2,145	减值损失	(257)	(130)	(130)	(130)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	36	36	36	36	营业利润	1,622	6,330	6,666	7,214
其他非流动资产	558	690	670	650	营业外净收支	6	10	10	10
资产总计	21,444	29,224	34,500	40,219	利润总额	1,628	6,340	6,676	7,224
流动负债	8,826	12,817	14,229	15,784	减:所得税	236	761	801	867
短期借款及一年内到期的非流动负债	3,030	3,612	4,012	4,412	净利润	1,392	5,579	5,875	6,357
经营性应付款项	2,429	4,344	4,850	5,427	减:少数股东损益	111	446	470	509
合同负债	556	1,115	1,229	1,381	归属母公司净利润	1,281	5,133	5,405	5,848
其他流动负债	2,812	3,746	4,138	4,564	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.56	2.25	2.37	2.57
非流动负债	2,062	2,337	2,537	2,737	EBIT	1,756	6,443	6,801	7,363
长期借款	902	1,102	1,302	1,502	EBITDA	2,565	7,464	7,834	8,408
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	23.67	29.86	28.99	29.26
租赁负债	45	45	45	45	归母净利率(%)	7.26	13.81	13.19	12.71
其他非流动负债	1,114	1,189	1,189	1,189	收入增长率(%)	19.34	110.67	10.28	12.33
负债合计	10,888	15,154	16,767	18,521	归母净利润增长率(%)	29.20	300.81	5.30	8.20
归属母公司股东权益	9,722	12,790	15,983	19,438					
少数股东权益	834	1,280	1,751	2,259					
所有者权益合计	10,556	14,070	17,734	21,697					
负债和股东权益	21,444	29,224	34,500	40,219					

现金流量表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	389	2,039	3,630	3,236	每股净资产(元)	4.27	5.61	7.01	8.53
投资活动现金流	(771)	(822)	(691)	(591)	最新发行在外股份(百万股)	2,279	2,279	2,279	2,279
筹资活动现金流	870	(1,321)	(1,744)	(1,946)	ROIC(%)	11.18	33.99	28.55	25.53
现金净增加额	499	(109)	1,195	699	ROE-摊薄(%)	13.17	40.13	33.82	30.09
折旧和摊销	808	1,021	1,033	1,045	资产负债率(%)	50.78	51.85	48.60	46.05
资本开支	(781)	(800)	(700)	(600)	P/E (现价&最新股本摊薄)	123.41	30.79	29.24	27.02
营运资本变动	(2,064)	(4,681)	(3,532)	(4,440)	P/B (现价)	16.26	12.36	9.89	8.13

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>