

2026年07月23日

长鹰硬科（920238.BJ）

新股覆盖研究

投资要点

◆ 7月15日有一只北交所新股“长鹰硬科”申购，发行价格为18.89元/股、发行市盈率为12.14倍（每股收益按照2025年度经会计师事务所依据中国会计准则审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润除以本次发行前总股本计算）。

◆ 长鹰硬科（920238.BJ）：公司专业从事硬质合金产品研发、生产及销售。公司2023-2025年分别实现营业收入8.81亿元/9.72亿元/12.16亿元，YOY依次为7.14%/10.30%/25.12%；实现归母净利润0.74亿元/0.63亿元/1.25亿元，YOY依次为-11.79%/-14.41%/96.44%。根据公司初步预测，2026H1营业收入较2025年同期增长147.90%至174.00%，归母净利润同比增长872.43%至1088.52%。

① **投资亮点：1、公司是我国硬质合金材料的核心供应商之一。**公司自设立以来深耕硬质合金行业；生产布局上，公司总部位于江苏苏州，地处华东核心区域，既能够辐射我国硬质合金终端产品制造产业集群区域，又能够依靠东部沿海的海运优势融入境外知名客户的全球供应链采购体系，同时混合料生产基地——子公司江西长裕位于江西抚州，毗邻碳化钨等核心原材料产地，兼具采购与销售双重区位优势；产品端，公司聚焦新能源电池、钛合金加工和碳纤维加工等领域客户需求，持续拓展硬质合金产品种类，现已拥有140余个牌号、21万余种规格的硬质合金产品，可充分适配终端制造企业的多样性需求。得益于以上优势，公司核心优质客户逐年增加，与山特维克、蓝帜工具、名古屋精工、三一集团等全球工具、模具领军品牌及沃兹金田锯业、三禾添佰利、恒成工具等境内知名工具、模具制造商等达成了长期稳定的合作关系；此外，工业母机产业投资基金作为国家级产业投资基金，持有公司2.78%的股权，亦体现出对公司行业地位的认可。根据中国钨业协会的统计数据，2022年至2024年公司硬质合金产量的行业排名均位居国内第5名。

2、公司积极推进从硬质合金材料到硬质合金工具的纵向战略延伸，实现向综合解决方案提供商的转型升级。凭借在硬质合金材料领域二十余载的技术沉淀和市场积累，公司成功实现了从硬质合金材料到硬质合金工具的纵向战略延伸，开发出可转位数控刀片、工程工具用截齿等可直接应用于终端领域的硬质合金工具。一方面，业务的延伸丰富了产品线体系，助力公司打造新的业绩增长点；另一方面，公司建立从硬质合金混合料制备到硬质合金工具设计制造的全周期生产能力，满足了制造业转型升级对高性能加工工具的需求，也显著提升了产品附加值和市场竞争力。2022年至2025年，公司硬质合金工具产品销售收入从0.62亿元增长至1.84亿元，带动公司整体收入规模较快增长。

② **同行业上市公司对比：**取中钨高新、厦门钨业、翔鹭钨业、章源钨业、欧科亿、新锐股份为长鹰硬科的可比上市公司。从上述可比公司来看，2025年可比上市公司的平均收入规模为95.45亿元，平均PE-2025年（剔除异常值/算术平均）为42.64X，平均销售毛利率为20.18%；相较而言，公司营收规模未及可比公司平均，但销售毛利率处于同业的中高位区间。

◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风

交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	95.24
流通股本（百万股）	
12个月价格区间	/

分析师

李蕙

 SAC执业证书编号：S0910519100001
 lihui1@huajinsc.cn

分析师

戴箴箴

 SAC执业证书编号：S0910526030001
 daizhengzheng@huajinsc.cn

相关报告

华金证券-新股-新股专题覆盖报告（维琪科技）-2026年81期-总第718期 2026.7.21
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（欣兴工具）-2026年80期-总第717期 2026.7.17
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（长鑫科技）-2026年79期-总第716期 2026.7.16
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（乔路铭）-2026年77期-总第714期 2026.7.14
 华金证券-新股-新股专题覆盖报告（龙鑫智能）-2026年76期-总第713期 2026.7.13



险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2023A	2024A	2025A
主营收入(百万元)	881.1	971.9	1,216.0
同比增长(%)	7.14	10.30	25.12
营业利润(百万元)	81.2	70.2	146.1
同比增长(%)	-12.98	-13.58	108.30
归母净利润(百万元)	74.2	63.5	124.7
同比增长(%)	-11.79	-14.41	96.44
每股收益(元)	0.99	0.84	1.62

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、长鹰硬科	4
(一) 基本财务状况	4
(二) 行业情况	5
(三) 公司亮点	10
(四) 募投项目投入	10
(五) 同行业上市公司指标对比	11
(六) 风险提示	11

图表目录

图 1：公司收入规模及增速变化	4
图 2：公司归母净利润及增速变化	4
图 3：公司销售毛利率及净利润率变化	5
图 4：公司 ROE 变化	5
图 5：2015 年至 2024 年中国硬质合金产量（万吨）	5
图 6：2015 年至 2024 年全球与中国硬质合金产量、中国产量硬质合金占全球产量的比例	6
表 1：公司 IPO 募投项目概况	10
表 2：同行业上市公司指标对比	11

一、长鹰硬科

公司是一家专业从事硬质合金产品研发、生产及销售的高新技术企业，主要产品包括硬质合金和硬质合金工具；近年来，公司又凭借多年硬质合金制造领域的行业经验和竞争优势，有针对性地产业链下游延伸，拓展了硬质合金工具等产品，丰富了产品线体系，增强了公司的综合竞争力。

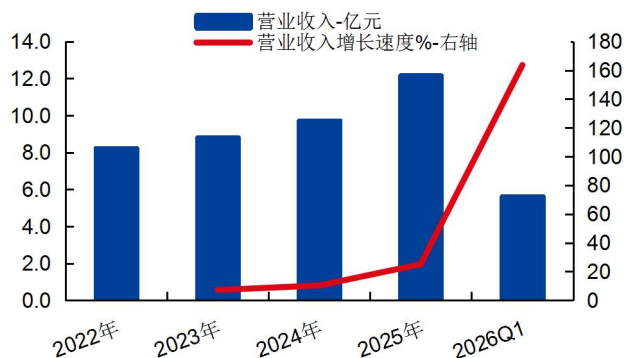
凭借较强的研发创新实力、稳定可靠的产品品质、定制化以及快速响应的服务能力，公司核心优质客户逐年增加，下游客户涵盖“山特维克”、“蓝帜工具”、“盘起工业”、“名古屋精工”、“三一集团”等全球领先的工具、模具品牌及“沃兹金田锯业”、“三禾添佰利”、“恒成工具”、“无锡微研”等在境内具有较高知名度的工具、模具制造商等；此外，公司参与了国家标准“硬质合金牌号第2部分：凿岩及工程用硬质合金牌号”、行业标准“硬质合金圆盘切刀毛坯”、“硬质合金复合轧辊”、“硬质合金密封环毛坯”的起草工作，在业内树立起较高行业地位。

（一）基本财务状况

公司 2023-2025 年分别实现营业收入 8.81 亿元/9.72 亿元/12.16 亿元，YOY 依次为 7.14%/10.30%/25.12%；实现归母净利润 0.74 亿元/0.63 亿元/1.25 亿元，YOY 依次为 -11.79%/-14.41%/96.44%。据最新财务报告，公司 2026Q1 实现营业收入 5.62 亿元、较 2025 年同期增长 163.61%，实现归母净利润 1.67 亿元、较 2025 年同期增长 1303.93%。

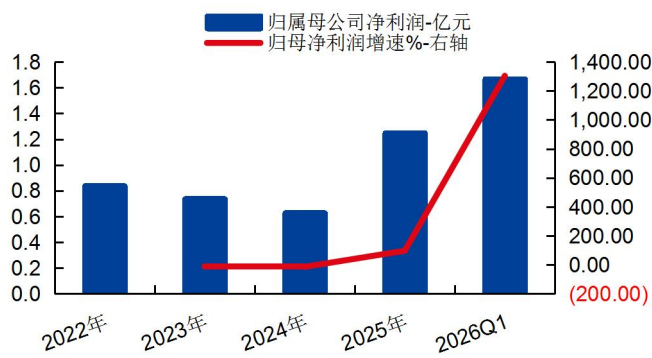
2025 年，公司收入按产品类型可分为两大板块，分别为硬质合金（9.70 亿元，占 2025 年营收的 84.03%）、硬质合金工具（1.84 亿元，占 2025 年营收的 15.97%）。2023-2025 年，硬质合金始终为公司主要收入来源，收入占比稳定在 80%以上；同时硬质合金工具的重要性逐年抬升，收入占比由 2023 年的 11.22%提升至 2025 年的 15.97%。

图 1：公司收入规模及增速变化



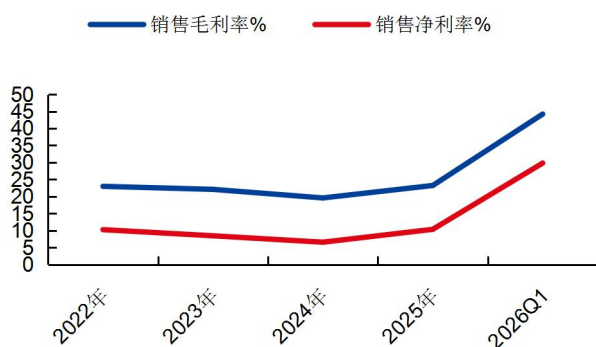
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



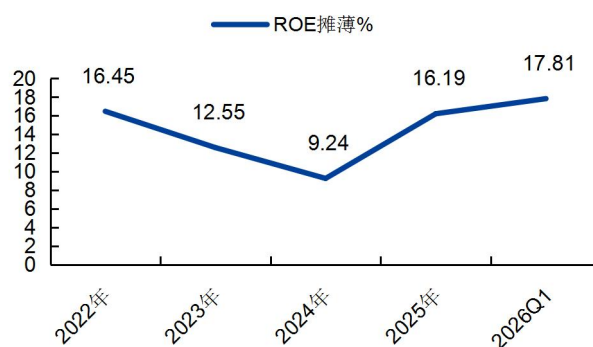
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

（二）行业情况

公司主要从事硬质合金产品的研发、生产与销售，所处行业为硬质合金行业。

1、硬质合金行业

随着国民经济各领域持续向好，以及国内外对于硬质合金需求的不断提升，我国硬质合金的产销量保持上升趋势；同时，在如高端装备制造、航空航天、半导体和新能源等新兴产业不断涌现的背景下，行业内具有研发创新优势的企业根据终端应用需求，不断开拓硬质合金产品的应用边界，打开了更为广阔的市场空间。因此，近年来，我国硬质合金产量呈现持续增长的趋势，从 2015 年的 26,500 吨增至 2024 年的 60,000 吨，复合增长率达到 9.50%，体现了较高的增长速度。

图 5：2015 年至 2024 年中国硬质合金产量（万吨）



资料来源：中国钨业协会，华金证券研究所

我国硬质合金产量及销售收入不断提升主要取决于：一方面，行业技术和品质持续提升，国产硬质合金产品的市场竞争力与日俱增；另一方面，随着下游应用领域不断拓展，客户群体逐渐多样化；此外，我国蕴藏的丰富的钨矿对硬质合金行业的发展提供了重要的资源基础，根据美国地质调查局公布的数据，截至 2024 年，中国的钨精矿储量占全球的 52% 左右。作为全世界最大

的钨开采国家，中国钨精矿产量对全球供应具有重要影响，根据美国地质调查局公布的数据，截至 2024 年，中国钨精矿产量达到 67,000 吨，占全球钨精矿产量的 82.72%。

目前，我国硬质合金出口规模随着全球硬质合金产业规模的提升而不断提升。随着硬质合金产品在全球制造业应用领域的不断拓展和深化，其产业规模也在不断提升，根据智研咨询的统计数据，从 2015 年的 7.24 万吨增至 2024 年的 13.89 万吨，复合增长率达到 7.51%。作为全球最大的硬质合金生产国，我国在全球产业链中的地位与日俱增，我国硬质合金产品产量占全球的比例也从 2015 年的 36.60% 上升至 2024 年的 43.20%。

图 6：2015 年至 2024 年全球与中国硬质合金产量、中国产量硬质合金占全球产量的比例



资料来源：中国钨业协会，智研咨询，华金证券研究所

近年来，随着我国钨产业链的转型升级，推动了行业的高质量发展，出口的产品结构也逐渐从资源基础类产品升级为具有更高附加值的深度加工产品。从中国钨业协会的统计数据来看，我国原料级钨品的出口数量从 2017 年的 26,452 吨降至 2024 年的 15,572 吨，呈现下降的趋势；与此同时，硬质合金产品出口金额从 2017 年的 32.93 亿元增至 2024 年的 47.95 亿元（数据来源：智研咨询），体现出我国硬质合金行业通过多年来的引进吸收、自主创新、资源整合、优化重组，行业内企业规模不断壮大，在材料开发、工艺装备等方面取得了一系列重大进展，在全球硬质合金产业链扮演了愈发重要的角色。

硬质合金在工业领域主要用于制作切削工具、凿岩工具、耐磨工具等制品，伴随终端应用行业的技术升级和新兴应用领域的不断拓展，带动了硬质合金市场需求的不断增长。一方面，近年来，我国汽车产量保持全球第一，而随着金属及木材加工、矿产开采、基础设施建设等传统领域的技术升级和环保观念的不断增强，新兴工具在传统行业的使用量持续增长，对硬质合金的需求也随之不断增加；另一方面，随着人们对硬质合金制备方法和性能研究的深入，硬质合金产品逐步在 3C 产品、医疗器械、高端装备、航空航天等新兴领域拓展应用半径，共同推进了硬质合金的市场容量的持续增长。

（1）汽车应用领域

汽车领域是切削刀具最大的应用市场领域之一，约占切削刀具需求的 35%。传统汽车主要应用于汽车的发动机（包括缸体、缸盖、曲轴、凸轮轴和连杆）、变速箱、车桥、传动轴、制动器、轮毂等零部件制造广泛采用金属切削加工工艺，汽车零部件技术含量高，工艺复杂，整个制造过程中分工极其细致、数控化程度较高，是金属切削刀具需求量最大的行业之一。新能源汽车

则新增三电系统（电池、电机、电控）的加工场景，同时，新能源汽车轻量化材料（铝合金、高强度钢）的应用，以及耐热钢/钛合金、铝（镁）合金及碳纤维材料的使用量提升，使得新能源汽车的单车刀具消耗量更大，行业经验数据约为传统燃油车的 2.5 倍。

随着新能源汽车渗透率持续提升，预计到 2030 年新能源汽车销量占比将超过 50%。而一体化压铸、电池托盘等新工艺以及轻量化趋势推动铝合金、高强度钢加工占比增加，使得硬质合金刀具更具加工优势。预计到 2030 年，汽车领域硬质合金刀具使用的整体渗透率将进一步提升。根据《金属加工》发布的《硬质合金及硬质合金工具的现状及发展趋势分析》（以下简称：“《趋势分析》”）数据，2025 年我国在汽车领域的硬质合金及硬质合金刀具市场需求分别为 57.89 亿元和 231.55 亿元，考虑该领域需求量持续增长以及硬质合金工具单价上涨，预计到 2030 年，硬质合金及硬质合金刀具在该领域的市场容量可以达到 354.66 亿元和 849.93 亿元。

（2）通用机械应用领域

通用机械指具有通用性强、应用范围广等特点，在工业生产、交通运输、农业、科研等多个领域普遍使用的机械设备，包括泵、阀门、风机、压缩机、减变速机、干燥设备、分离机械、气体净化设备等产品类别，广泛应用于钢铁、电力、石油、化工、轻工业、食品医药、机械制造等国民经济各部门。硬质合金刀具在通用机械领域的应用主要涵盖泵阀类零件（如不锈钢法兰、阀门、流体部件）、液压件、通用零部件以及各类机械基础件的精密加工，该领域约占切削刀具需求的 30%。

近年来通用机械行业市场规模持续扩大，企业数量和营收规模均实现稳步增长。截至 2024 年，全行业实现营业收入 10,739.39 亿元，2025 年上半年，行业 8,842 家规模以上企业营业收入已完成 5,218.15 亿元，同比增长 4.45%。

在通用机械领域，随着制造业自动化改造和设备更新需求，泵阀类零件、液压件、轴承等核心零部件加工精度要求的不断提高，以及硬质合金可转位刀具对传统高速钢刀具的替代，硬质合金及其刀具产品需求将不断提升。根据《趋势分析》数据，2025 年在通用机械和专用机械领域的硬质合金及硬质合金刀具市场需求分别为 51.08 亿元和 204.31 亿元。预计至 2030 年，硬质合金及硬质合金刀具在该领域的市场容量可达 336.63 亿元和 806.72 亿元。

（3）航空航天应用领域

航空航天装备制造属于精密制造行业，航空航天材料多为钛合金、高温合金、高强度钢、复合材料等高性能难加工材料，结构多为深腔、深孔、复杂曲面等弱刚性零件，部件种类多样、加工工艺繁复，因此对长寿命、高可靠性的高性能刀具有着迫切需求。在市场规模上，航空航天领域约占切削刀具总需求的 10%。

目前，航空航天领域正迎来高速增长周期。全球商业航空市场规模预计从 2025 年的 3,400.4 亿美元增长至 2030 年的 4,456.4 亿美元，复合年增长率达 5.7%。在民用飞机领域，根据中国商飞公司《中国商飞市场预测年报（2020-2039 年）》，未来 20 年中国航空市场将接收 50 座以上客机 8,725 架，市场价值约 8.97 万亿元；庞大的飞机制造和零部件加工需求将为国产高性能硬质合金刀具带来广阔的市场空间。

根据《趋势分析》数据，2025年在航空航天领域的硬质合金及硬质合金刀具市场容量分别为20.43亿元和81.72亿元，预计到2030年，硬质合金及硬质合金刀具在该领域的市场容量可以达到345.99亿元和829.15亿元。

（4）发电设备应用领域

发电设备领域涵盖风电、核电、光伏等细分行业，硬质合金刀具主要应用于风力发电机主轴轴承孔的精镗加工、核电压力容器密封面的超精密车削、光伏硅晶体切割用高耐磨导轮，该领域约占硬质合金刀具市场的3%。

在能源转型战略的驱动下，该行业处于高速增长期。在风电领域，全球风电市场装机容量持续扩张。到2030年全球风机累计装机容量预计将增至934.6GW，全球风力发电市场规模将从2024年的1,104亿美元增长至2030年的1,462亿美元，年复合增长率为4.8%。其中中国市场预计以8.1%的年复合增长率扩张，至2030年市场规模可达316亿美元。光伏领域的发展更为迅速。根据工业和信息化部等六部门联合发布的《推动能源电子产业发展的指导意见》，到2030年能源电子产业年复合增长率达到15%以上，为光伏产业设定了明确的发展目标。在核电领域，国际能源署报告显示，全球核电投资将从目前的每年约650亿美元增至2030年的700亿美元，投资额将达1200亿美元。

根据《趋势分析》数据，2025年在发电设备领域硬质合金及硬质合金刀具的市场容量分别为6.81亿元和27.24亿元，预计至2030年，硬质合金及硬质合金刀具在该领域的市场容量达到47.93亿元和114.87亿元。

（5）消费电子应用领域

消费电子行业的电子产品外壳、精密部件、电路板等构件具有广泛的刀具加工需求。而其中钛合金中框、不锈钢折叠机构件等新材料具有较高的加工难度，硬质合金微径刀具的使用量随着上述新材料的运用而不断增长。

随着科技的不断发展，AI技术正在深刻重塑3C产业格局。AI手机、AIPC、AI可穿戴设备成为新一轮创新周期的核心引擎。据IDC和Counterpoint预测，到2027年全球AI手机出货量预计达到5.2亿部。AR/VR设备方面，预计到2028年全球出货量有望超过3,500万台，智能穿戴领域继续保持快速增长态势，AI与可穿戴设备的深度融合正推动眼镜、耳机、手表等产品向智能化、生态化方向演进。因此，根据Statista统计数据，全球消费电子市场从2025年起重回增长轨道，到2030年市场规模将达到11,537亿美元。从出货量口径来看，全球消费电子出货量（含智能手机、平板电脑、智能穿戴和笔记本电脑）预计将从2024年的21.08亿台增长至2030年的26.23亿台，年复合增长率3.7%。

根据《趋势分析》数据，2025年硬质合金和硬质合金刀具在3C电子领域的市场容量分别为8.51亿元和34.05亿元，预计2030年，硬质合金及硬质合金刀具在该领域的市场容量达到51.50亿元和123.42亿元。

（6）家具家装应用领域

家具家装领域对硬质合金工具的需求主要集中于木工数控刀具，具体应用包括板材开料用硬质合金锯片、镗铣成型刀具、封边修边刀具以及钻孔刀具等。在家具制造过程中，硬质合金锯片

用于人造板、实木板、密度板等板材的精密开料和裁切；硬质合金铣刀用于板材边缘的成型加工和异型铣削；硬质合金钻头用于家具零部件的定位孔和连接孔加工；硬质合金封边修边刀具则用于板材封边后的精修处理。硬质合金因其耐磨性好、切削锋利度高、使用寿命长等特点，已成为木工刀具的主流材料。

国家多项利好政策不断落地，2024 年密集出台的以旧换新、绿色智能家居补贴等政策在 2025 年进入全面落地期，国家下达首批 625 亿元“国补”资金继续支持以旧换新，家装家居被纳入消费品以旧换新补贴范围，直接刺激了存量房业主的翻新改造意愿，预期未来家具家装市场将较为稳定。

根据《趋势分析》数据，2025 年硬质合金在家具家装领域的市场容量为 3.41 亿元，预计至 2030 年，硬质合金在该领域的市场容量持续增长。

（7）地矿凿岩应用领域

凿岩类硬质合金作为凿岩工具的核心组成部分，其市场规模与矿业开采和基础设施建设需求紧密相关。凿岩工具为矿山地质工具，主要包括牙轮钻具、潜孔钻具、顶锤钻具、金刚石取芯钻头、天井钻进钻具、顶锤式冲击钻具等，下游主要应用于矿山开采、基础设施建设、石油钻采等领域。

从国内市场来看，凿岩工具行业增长显著。主要表现在：一、经济建设的长期基础建设的需求，2025 年西部地区高速公路隧道项目招标量同比增长 41%，带动隧道施工用液压凿岩机采购量激增，成为行业增长的持续拉动重要因素；二、矿山开采及智能化改造的需求，全球矿产品价格回升背景下，中国金属矿山开采智能化改造进程加快，2025 年露天矿山机械化率提升至 63%；三、技术突破推动国产替代，国产凿岩机在电液混合动力、智能感知系统等领域取得突破。基于上述有利因素，中国凿岩工具行业在 2025 年市场规模已突破 150 亿元，预计到 2030 年市场规模将超 280 亿元，2025 至 2030 年复合增长率达 9.2%。

根据《趋势分析》数据，2025 年在凿岩及工程领域硬质合金的市场容量为 66.20 亿元，预计至 2030 年，硬质合金在该领域的市场容量可达 411.25 亿元。

（8）模具应用领域

模具是在工业生产中通过注塑、吹塑、挤出、压铸或锻压成型、冶炼、冲压等工艺得到所需产品的各种工具。在军工制造、电子制造、汽车制造、建材加工、医疗用品制造、航空航天、轻工、能源等行业中超过 60%-80%的零部件都需要依靠模具加工成型，模具也因此被称之为“工业之母”。

中国作为全球制造中心，模具需求量广阔，而随着新能源汽车、消费电子、航空航天等高端制造领域对精密模具需求的拉动，我国模具市场保持增长态势。根据日商环视信息(GII)发布的全球金属模具市场报告，中国金属模具市场规模预计从 2024 年的约 17 亿美元增长至 2030 年的 20 亿美元，2024 至 2030 年期间的复合年增长率可达 4.5%。

根据《趋势分析》数据，2025 年硬质合金在模具领域的市场容量为 24.75 亿元，预计至 2030 年，硬质合金在该领域的市场容量为 155.59 亿元。

（三）公司亮点

1、**公司是我国硬质合金材料的核心供应商之一。**公司自设立以来深耕硬质合金行业；生产布局上，公司总部位于江苏苏州，地处华东核心区域，既能够辐射我国硬质合金终端产品制造产业集群区域，又能够依靠东部沿海的海运优势融入境外知名客户的全球供应链采购体系，同时混合料生产基地——子公司江西长裕位于江西抚州，毗邻碳化钨等核心原材料产地，兼具采购与销售双重区位优势；产品端，公司聚焦新能源电池、钛合金加工和碳纤维加工等领域客户需求，持续拓展硬质合金产品种类，现已拥有 140 余个牌号、21 万余种规格的硬质合金产品，可充分适配终端制造企业的多样性需求。得益于以上优势，公司核心优质客户逐年增加，与山特维克、蓝帜工具、名古屋精工、三一集团等全球工具、模具领军品牌及沃兹金田锯业、三禾添佰利、恒成工具等境内知名工具、模具制造商等达成了长期稳定的合作关系；此外，工业母机产业投资基金作为国家级产业投资基金，持有公司 2.78% 的股权，亦体现出对公司行业地位的认可。根据中国钨业协会的统计数据，2022 年至 2024 年公司硬质合金产量的行业排名均位居国内第 5 名。

2、**公司积极推进从硬质合金材料到硬质合金工具的纵向战略延伸，实现向综合解决方案提供商的转型升级。**凭借在硬质合金材料领域二十余载的技术沉淀和市场积累，公司成功实现了从硬质合金材料到硬质合金工具的纵向战略延伸，开发出可转位数控刀片、工程工具用截齿等可直接应用于终端领域的硬质合金工具。一方面，业务的延伸丰富了产品线体系，助力公司打造新的业绩增长点；另一方面，公司建立从硬质合金混合料制备到硬质合金工具设计制造的全周期生产能力，满足了制造业转型升级对高性能加工工具的需求，也显著提升了产品附加值和市场竞争力。2022 年至 2025 年，公司硬质合金工具产品销售收入从 0.62 亿元增长至 1.84 亿元，带动公司整体收入规模较快增长。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 2 个项目。

1、**年产 1800 吨高端硬质合金制品项目：**项目建成后可年产 1,800 吨高端硬质合金产品，从而有效解决目前面临的产能瓶颈，并通过打造智能化、自动化的生产线，优化生产工艺、提升产品品质；经公司综合测算，项目完全达产后能够实现 7.92 亿元的营业收入、0.49 亿元的净利润。

2、**研发中心建设项目：**项目将实现对现有研发部门的升级，并通过引进先进的研发设备和检测试验设备，引进高端行业及技术人才，形成行业及技术专家引领的多层次研发人员梯队，不断提升硬质材料前沿产品研发能力。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	投资总额 (万元)	拟投入募集 资金 (万元)	项目建 设期
1	年产 1800 吨高端硬质合金制品项目	27,998.85	26,885.37	未披露
2	研发中心建设项目	7,926.66	7,926.66	未披露
	总计	35,925.51	34,812.03	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

公司专注于硬质合金领域；依照公司发行公告中所引用的中证指数发布数据，截至 2026 年 7 月 10 日，公司所属的“C33 金属制品业”最近一个月静态平均市盈率为 53.86 倍。根据管理层初步预测，公司预计 2026H1 实现营业收入 12.15 亿元至 13.43 亿元，较 2025 年同期增长 147.90%至 174.00%；预计实现归母净利润 3.17 亿元至 3.87 亿元，较 2025 年同期增长 872.43%至 1088.52%；预计实现扣非归母净利润为 3.15 亿元至 3.86 亿元，较 2025 年同期增长 933.93%至 1164.29%。

根据业务的相似性，选取中钨高新、厦门钨业、翔鹭钨业、章源钨业、欧科亿、新锐股份为长鹰硬科的可比上市公司。从上述可比公司来看，2025 年可比上市公司的平均收入规模为 95.45 亿元，平均 PE-2025 年（剔除异常值/算术平均）为 42.64X，平均销售毛利率为 20.18%；相较而言，公司营收规模未及可比公司平均，但销售毛利率处于同业的中高位区间。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-2025 年	2025 年营业收入 (亿元)	2025 年 营收增速	2025 年归 母净利润 (亿元)	2025 年归 母净利润 增速	2025 年 销售毛利 率	2025 年 ROE (摊薄)
000657.SZ	中钨高新	1,324.10	49.30	176.39	19.34%	12.81	29.20%	23.67%	14.83%
600549.SH	厦门钨业	786.81	28.23	462.65	30.79%	23.09	34.89%	17.90%	13.95%
002842.SZ	翔鹭钨业	101.88	32.92	24.09	37.71%	1.44	260.56%	14.36%	14.58%
002378.SZ	章源钨业	272.72	58.66	52.02	41.62%	2.90	68.82%	16.25%	13.00%
688308.SH	欧科亿	152.43	48.49	14.57	29.30%	1.04	80.81%	21.73%	4.00%
688257.SH	新锐股份	218.13	38.26	24.93	33.89%	2.26	25.13%	33.51%	9.92%
430482.NQ	河源富马	7.30	10.83	3.20	18.02%	0.30	194.12%	19.90%	13.30%
874696.NQ	肯特合金	/	/	5.73	27.15%	0.40	210.59%	14.14%	10.68%
	平均值	409.05	42.64	95.45	29.73%	5.53	113.02%	20.18%	11.78%
920238.BJ	长鹰硬科	17.99	12.14	12.16	25.12%	1.25	96.44%	23.21%	17.11%

资料来源：Wind（数据截至日期：2026 年 7 月 22 日），华金证券研究所

备注：（1）长鹰硬科总市值=发行后总股本 0.9524 亿股*发行价格 18.89 元/股=17.99 亿元；（2）长鹰硬科发行市盈率为 12.14 倍，每股收益按照 2025 年度经会计师事务所依据中国会计准则审计的扣除非经常性损益后归属于母公司股东净利润除以本次发行前总股本计算。（3）PE 计算剔除新三板上市的河源富马、肯特合金。

（六）风险提示

钴粉供应风险、供应商集中风险、公司部分供应商同时是竞争对手的风险、被竞争对手替代的风险、外销收入下滑风险、原材料价格波动风险、下游行业波动风险、新产品研发失败风险、公司规模快速扩张引致的管理风险、实际控制人控制不当风险、毛利率波动的风险、利润大幅波动的风险、应收账款坏账风险、存货管理和存货跌价风险、汇率变动风险等。

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

李蕙、戴箴箴声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsc.cn