

2026 年 09 月 23 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

产能扩张与全球布局共振，硬质合金工具龙头成长路径清晰

—新锐股份（688257.SH）公司动态研究报告 买入（首次） 投资要点

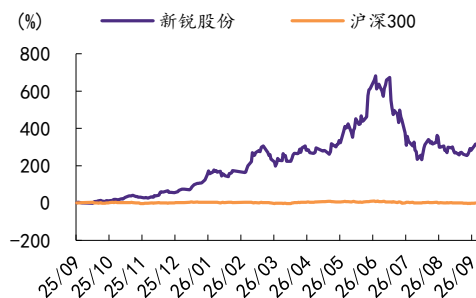
分析师：尤少炜 S1050525030002
yousw@cfsc.com.cn

基本数据

2026-09-22

当前股价（元）	58.42
总市值（亿元）	208
总股本（百万股）	355
流通股本（百万股）	355
52 周价格范围（元）	19.85-113.7
日均成交额（百万元）	780.97

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

■ 数控刀片产业园落地，切削工具第二成长曲线加速兑现

公司在切削工具领域已具备数控刀片、整硬刀具、齿轮刀具、金属陶瓷刀片等多品类覆盖能力，但此前受限于租赁场地与产能瓶颈，规模尚小。本次拟以不超过 4.83 亿元募集资金投向高性能数控刀片产业园项目，实施主体为控股子公司株洲韦凯，建设期 36 个月，第 4 年至第 6 年达产率分别为 70%、90%和 100%，达产后将形成年产 5,000.00 万片高性能数控刀片的生产能力，达产年预计销售收入 7.80 亿元，税后内部收益率 14.31%。从行业维度看，数控刀片是数控机床执行金属切削加工的核心部件，需求伴随机床数控化率提升而扩张。据中国机床工具工业协会数据，近三年我国刀具进口额整体稳定在 90 亿元左右，作为高端刀片的硬质合金刀片进出口比例近年来保持在 1.4 左右，国内高端刀片仍以进口为主，国产替代空间较大；同期我国金属切削工具市场规模 2023 年为 492 亿元，预计 2030 年增至 631 亿元。公司 2023 年至 2025 年切削工具收入分别为 1.03 亿元、2.45 亿元和 3.63 亿元，2026 年上半年已达 2.95 亿元，增速较快但受制于产能。本项目以数控刀片为切入，有利于发挥硬质合金材料配方经验、提升整体切削工具配套能力，顺应行业由粗放售卖刀片向体系化整体解决方案演进的方向，有望打开公司第二成长曲线。

■ 凿岩工具龙头地位稳固，产能瓶颈突破兑现耗材持续放量

凿岩工具是矿山开采、隧道掘进等场景的核心作业部件与高频耗材，工况恶劣、损耗较大，且随开采向深层转变对耗材质量要求提升，需求具有较强持续性。据中国钢结构协会钎钢钎具分会统计信息，公司矿用牙轮钻头国内市场占有率位居第一、全球市场排名前三，仅次于山特维克和安百拓；公司已实现对澳洲、美洲重要矿山企业的覆盖，成为必和必拓、力拓集团、FMG、Perenti 集团、MinRes 集团等全球矿山巨头的直接供应商，并进入巴西淡水河谷、智利国家铜业公司的供应链体系，是少数能与跨国公司在细分领域正面竞争的国内企业。需求端，新能源汽车与算力数据中心产业快速发展拉动铜、铝、镍、锂等有色金属需求，进而带动矿山开采耗材市场扩张；据 Precedence Research 统计，全球矿山机械市场规模预计由 2023 年约 1,191 亿美元以 5.7%的年复合增长率增至 2033 年约 2,074 亿美元。供给端，公司顶锤式凿岩钎具的钎头产品产能长期紧张、需持续外采弥补缺口，潜孔钻具自产率较低、主要依靠外购，智利 Drillco 亦受当地生产要素成

本较高影响产能不足。本次拟以 3.18 亿元投向高性能凿岩工具生产项目，达产后新增年产 62.51 万只凿岩工具产能，达产年预计销售收入 10.24 亿元，税后内部收益率 17.12%。项目落地有望将龙头品牌与渠道优势转化为第一增长曲线的放量兑现。

■ 全球化产销布局与研产销一体化协同，夯实中长期成长质量

公司已由本土企业升级为国际化企业，截至 2026 年 6 月 30 日拥有 17 家境外控股子公司，产品销往亚洲、欧洲、大洋洲、非洲和美洲等五大洲的 60 多个国家或地区。境外收入由 2023 年的 7.38 亿元增至 2024 年的 7.83 亿元、2025 年的 10.62 亿元，2026 年上半年为 6.93 亿元，规模持续扩大。公司通过 2016 年收购澳洲 AMS、2025 年 2 月收购智利 Drillco，切入矿山耗材综合服务领域并补强潜孔钻具技术版图，将销售渠道拓展至澳洲及南美、北美市场，形成“技术为本、渠道赋能、客户落地”三位一体的产品护城河。产业链层面，公司形成由硬质合金制造到硬质合金工具的上下游一体化运营模式，自产硬质合金可保障凿岩工具原材料品质并提升性价比；2026 年上半年硬质合金、凿岩工具及配套产品、切削工具收入分别为 9.59 亿元、6.76 亿元和 2.95 亿元，其中硬质合金及工具业务占主营业务收入比重由 2023 年的 89.32% 升至 2026 年上半年的 94.81%，主业集中度持续提升。本次拟以 1.50 亿元建设精密刀具研发检测中心及总部管理中心，将分散于各子公司的刀具研发资源集中整合，扩产、研发与管理升级并举，有望在中长期支撑公司成长质量与全球竞争力。

■ 盈利预测

预测公司 2026-2028 年收入分别为 46.21、61.6、77.3 亿元，EPS 分别为 2.50、3.40、4.35 元，当前股价对应 PE 分别为 23.4、17.2、13.4 倍，考虑新锐股份以硬质合金与工具的上下游一体化为根基，凭牙轮钻头全球前三、国内第一的龙头地位筑牢凿岩工具这条基本盘增长曲线，并借本次定增突破长期制约其规模的产能瓶颈；同时以数控刀片为切入点承接高端刀具国产替代、打造切削工具第二增长曲线，再靠全球化渠道与研产销协同放大龙头溢价，成长路径清晰，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

原材料价格波动风险；商誉减值风险；募投项目实施风险；境外经营与汇率风险；应收账款及存货风险；新产品开发风险；受下游应用领域需求变化影响的风险；市场竞争风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	2,493	4,621	6,160	7,730
增长率（%）	33.9%	85.4%	33.3%	25.5%
归母净利润（百万元）	226	887	1,207	1,546
增长率（%）	25.1%	292.2%	36.0%	28.2%
摊薄每股收益（元）	0.90	2.50	3.40	4.35
ROE（%）	8.7%	27.2%	29.0%	29.0%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产：				
现金及现金等价物	524	851	1,251	1,885
应收款	985	1,827	2,435	3,056
存货	1,122	1,706	2,266	2,837
其他流动资产	578	783	931	1,083
流动资产合计	3,210	5,168	6,883	8,861
非流动资产：				
金融类资产	338	338	338	338
固定资产	851	785	707	636
在建工程	65	45	45	45
无形资产	178	169	160	152
长期股权投资	54	54	54	54
其他非流动资产	488	488	488	488
非流动资产合计	1,636	1,542	1,455	1,376
资产总计	4,846	6,710	8,338	10,236
流动负债：				
短期借款	827	827	827	827
应付账款、票据	957	1,455	1,932	2,419
其他流动负债	240	240	240	240
流动负债合计	2,059	3,256	3,978	4,715
非流动负债：				
长期借款	49	49	49	49
其他非流动负债	146	146	146	146
非流动负债合计	195	195	195	195
负债合计	2,254	3,452	4,174	4,910
所有者权益				
股本	252	355	355	355
股东权益	2,591	3,258	4,164	5,326
负债和所有者权益	4,846	6,710	8,338	10,236

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	261	1024	1393	1785
少数股东权益	35	137	186	239
折旧摊销	107	94	87	79
公允价值变动	12	12	12	12
营运资金变动	-260	-433	-594	-607
经营活动现金净流量	155	834	1084	1508
投资活动现金净流量	-174	85	79	71
筹资活动现金净流量	347	-358	-486	-623
现金流量净额	328	562	676	955

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	2,493	4,621	6,160	7,730
营业成本	1,658	2,498	3,317	4,152
营业税金及附加	12	23	30	38
销售费用	160	292	383	473
管理费用	207	385	513	643
财务费用	27	16	18	7
研发费用	118	215	280	344
费用合计	513	908	1,193	1,468
资产减值损失	-25	-11	-11	-11
公允价值变动	12	12	12	12
投资收益	4	4	4	4
营业利润	303	1,186	1,613	2,067
加：营业外收入	0	0	0	0
支出	1	0	0	0
利润总额	302	1,186	1,613	2,067
所得税费用	41	162	220	282
净利润	261	1,024	1,393	1,785
少数股东损益	35	137	186	239
归母净利润	226	887	1,207	1,546

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
营业收入增长率	33.9%	85.4%	33.3%	25.5%
归母净利润增长率	25.1%	292.2%	36.0%	28.2%
盈利能力				
毛利率	33.5%	46.0%	46.2%	46.3%
四项费用/营收	20.6%	19.6%	19.4%	19.0%
净利率	10.5%	22.2%	22.6%	23.1%
ROE	8.7%	27.2%	29.0%	29.0%
偿债能力				
资产负债率	46.5%	51.4%	50.1%	48.0%
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.7	0.7	0.8
应收账款周转率	2.5	2.5	2.5	2.5
存货周转率	1.5	1.5	1.5	1.5
每股数据(元/股)				
EPS	0.90	2.50	3.40	4.35
P/E	65.2	23.4	17.2	13.4
P/S	5.9	4.5	3.4	2.7
P/B	6.2	7.2	5.8	4.6

■ 机械组介绍

尤少炜：金融学硕士，大连理工大学工学学士，4 年金融行业研究经验，研究方向为工程机械、矿山机械方向。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容

客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。