

北京沃尔德金刚石工具股份有限公司 (688028)

个股分析报告

行业：精密刀具与超硬材料

报告日期：2026 年 10 月 1 日

截至 2026 年 9 月 30 日收盘

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

核心结论：业绩修复已现，但高估值要求增长持续超预期

关键数据	数值
收盘价（当日涨跌幅）	109.64 元（-5.69%）
总市值	约 165.50 亿元
PE(TTM)	151.39 倍
PB(MRQ)	8.1 倍
52 周区间	40.85~158.5 元
成交额/换手率	11.14 亿元/6.58%

行情数据截至：截至 2026 年 9 月 30 日收盘

一、投资要点

- 利润增速显著回升**：2026 年上半年营收、归母净利、扣非净利分别同比增长 24.54%、33.96%、48.08%，毛利率同比提升约 2.65 个百分点。
- 高毛利核心增速偏缓**：超硬刀具占 2025 年主营收入 76.3%、毛利率 52.11%，但同比仅增 8.45%；金刚石功能部件已规模化量产，收入贡献待验证。
- 估值处于历史高位**：9 月 30 日收盘 109.64 元，PE-TTM 151.39 倍、PB 8.1 倍，处近 5.2 年 92%/94%分位；唯一可核目标价 104.65 元低于现价。

市场预期与证据

- 市场在定价**：市场隐含每股收益年均增速 36.1%（假设年化回报 8%、10 年后 15 倍 PE），高于机构 2027—2028 年净利增速 22.5%/33.3%，但低于 2026 年约 50%的预测增速。
- 证据显示**：2026 年上半年扣非净利增长 48.08%、毛利率回升，支持修复；但 2025 年归母净利下降 4.71%，且高毛利超硬刀具增速仅 8.45%，尚不足以证明长期 36.1%的每股收益增速。

证据倾向：偏空；置信度：中

上半年利润与毛利率修复明确，但长期增长证据不足以覆盖高估值隐含要求。

二、生意与竞争力

2.1 业务结构

研发、生产并销售精密刀具及超硬材料制品，面向消费电子、汽车、航空航天、半导体等制造客户。

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
超硬刀具	76.3%（2025 年主营业务收入口径）	52.11%（2025 年）	8.45%（2025 年同比）	当前收入和毛利贡献核心。
硬质合金刀具	16.5%（2025 年主营业务	14.68%（2025 年）	22.25%（2025 年同比）	收入增长较快，原料成本增幅高于收入增幅。

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
	收入口径)			
超硬材料	5.6%（2025年主营业务收入口径）	8.86%（2025年）	15.25%（2025年同比）	含金刚石功能材料，仍处投入期。
其他	1.6%（2025年主营业务收入口径）	- 27.28%（2025年）	- 6.34%（2025年同比）	收入占比较小且毛利为负。

2.2 竞争优势

竞争优势强度：中

- 超硬刀具占 2025 年主营收入约 76.3%，毛利率 52.11%，显著高于其他产品线。
- 公司披露超硬材料加工、涂层、研磨抛光及 CVD 金刚石等技术积累，行业排名缺乏独立验证。
- 客户认证周期较长并配套本地化服务，有助降低替换风险；客户身份未公开。

主要威胁：钨价上涨及 PCD、PCBN 等原料价格或进口风险；客户压价和调价传导滞后，可能侵蚀毛利。

2.3 产业链位置与盈利趋势

- 主要采购 PCD、PCBN 复合片、钨钢棒材、碳化钨粉、钴粉；2025 年直接材料占制造业成本 43.66%。
- 2025 年前五大供应商采购占比 31.29%，最大一家 9.16%；钨价上涨推升成本，关键原料总体呈价格接受者特征。
- 客户覆盖消费电子、汽车、航空航天、半导体等制造领域，直销与经销并行；客户名称按保密安排未披露。
- 议价压力体现为 3C 客户压价及原料涨价向客户传导滞后；不同应用合同条款未公开，不能概括为统一年降机制。
- 2025 年年报披露前五大客户销售占比 26.23%、最大客户 11.13%；客户名称未公开，集中度仅反映该年度披露口径。
- 2025 年末应收账款 2.179 亿元，为全年营收 28.9%、归母净利 2.3 倍；期末余额粗估回款约 106 天，另有存货 2.946 亿元、应付 0.693 亿元。

年度	毛利率	净利率	变动原因
2023	44.98%	约 16.15%	超硬及硬质合金刀具扩张，毛利率同比降 1.23 个百分点。
2024	46.00%	约 14.61%	主营毛利率提升 1.02 个百分点，销售及研发费用增加压低净利率。
2025	42.26%	约 12.54%	钨价上涨、调价滞后及低毛利产品占比影响毛利。

公司处于精密刀具中游制造环节，以超硬刀具支撑较高毛利，尚非上游资源或下游品牌型企业；毛利改善取决于超硬刀具与高附加值产品占比、应用价值提升及原料涨价传导。

2.4 行业与同行对比

公司处于精密刀具专业制造环节，2025 年收入增长但毛利率和净利率下行；钨价上涨、客户压价与传导滞后是近期利润表现的关键变量。

公司	定位	可比数据	与本公司差异
华锐精密（688059）	硬质合金数控刀片	2025 年营收约 10.00 亿元，制造业毛利率 39.63%；PE 约 36.42 倍（2026-09-18）	收入规模较大，产品偏硬质合金，与沃尔德超硬刀具结构不同。
欧科亿（688308）	数控刀具及硬质合金制品	2025 年营收约 14.57 亿元，毛利率约 21.73%；PE-TTM 约 30.33 倍（2026-09-01）	规模较大且硬质合金产品占比高，毛利结构与沃尔德不同。
恒锋工具（300488）	精密刀量具、刀具及生产性服务	2025 年营收约 7.13 亿元；精密复杂刀量具毛利率 50.26%，高端生产性服务 56.92%	精密复杂刀具及服务权重较高，不同于沃尔德以超硬刀具为核心。

沃尔德超硬刀具毛利率较高，形成与硬质合金刀具同业的产品差异；但整体利润仍受原料涨价和下游压价影响，新材料业务尚未成为成熟利润来源。可比公司产品结构、PE 日期及口径不完全一致，不宜直接横向估值。

三、财务质量

3.1 经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比	扣非同比	毛利率
2026 年上半年	4.17 亿元	+24.54%	0.584 亿元	+33.96%	+48.08%	46.60%
2025 年度	7.54 亿元	+11.08%	0.95 亿元	-4.71%	-0.11%	42.6%
2024 年度	6.79 亿元	+12.54%	0.99 亿元	+1.85%	+7.24%	46.10%

截至 2026 年 10 月 1 日，最新定期报告为 2026 年中报；2025 年采用年报口径。

2026 年上半年收入、归母与扣非利润增速回升，毛利率较上年同期提升约 2.65 个百分点；2025 年收入增长但利润承压，毛利率较 2024 年下降约 3.51 个百分点。未发现 2026 年度业绩预告。

3.2 财务健康检查

指标	数值	判断	说明
资产负债率	16.0%；2026 年中报	良好	负债水平较低，但短期借款较年末增加。
经营现金流/归母净利润	1.59 倍；2026 年上	良好	经营现金流高于同期归母净利润。

指标	数值	判断	说明
	半年		
加权平均 ROE	4.80%；2025 年度	关注	ROE 仍低，较 2024 年度 5.11%回落。
应收账款	2.04 亿元；2026 年 6 月底	良好	较年末下降约 6.6%，同期收入增长 24.54%。
存货及在建工程	3.74 亿、1.79 亿元；2026 年 6 月底	关注	较年末分别增长 26.93%、170.88%，需跟踪投产与周转。
商誉/净资产	约 19.1%；2026 年中报	关注	商誉占比较高，存在减值敏感性。

四、估值与市场预期

4.1 估值水平

指标	当前	自身历史	同行对比
PE(TTM)	151.39 倍	近 5.2 年 92%分位（中位数 53.22 倍）	可比参考约 25.85—34.58 倍
PB(MRQ)	8.1 倍	近 5.2 年 94%分位（中位数 2.31 倍）	可比参考约 4.08—5.39 倍
PS(TTM)	19.8 倍	近 5.2 年 93%分位（中位数 8.47 倍）	—
股息率	约 0.23%	—	—

估值倍数由程序按 2026-09-30 收盘数据计算（滚动十二个月口径）

市场隐含预期：以当前 151.39 倍市盈率计，若投资者要求年化 8%的回报、10 年后按 15 倍市盈率估值，每股收益需年均增长约 36.1%（不计分红，偏保守），可与下方一致预期增速对照。

PE-TTM 151.39 倍、PB 8.1 倍、PS-TTM 19.8 倍，分别处近 5.2 年 92%、94%、93%分位，显著高于各自中位数。市场价格隐含每股收益年均增长 36.1%，高于机构 2027—2028 年净利增速预测；估值兑现依赖高增长延续及盈利改善。

4.2 一致预期

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026 年	9.05 亿元	1.42 亿元	约 50%	0.94 元
2027 年	10.80 亿元	1.74 亿元	约 22.5%	1.16 元
2028 年	13.24 亿元	2.32 亿元	约 33.3%	1.54 元

同花顺汇总 4 家机构近 6 个月预测，截至 2026 年 9 月 29—30 日；2028 年归母净利润预测区间 2.06 亿—2.47 亿元。

4.3 机构观点

可核实目标价仅 1 家：104.65 元（西南证券，2026 年 9 月 2 日）；无有效均值或区间，9 月 30 日收盘价 109.64 元。

机构	评级	日期	备注
湘财证券	增持	2026-09-27	首次覆盖。
西南证券	持有/增持标签不一致	2026-09-02	可核实目标价 104.65 元；报告正文与平台标签有差异。

五、催化剂与近期事件

5.1 未来关键节点

时间	事件	看点
2026-10-30	披露 2026 年三季报	关注收入、利润及经营现金流增速，以及金刚石功能部件规模化量产后的收入贡献；业绩增速延续或改善为超预期。
未来约 6 个月，日期未定	向特定对象发行审核及注册	关注上交所审核、证监会注册进度，以及发行对象、定价和实际发行；审核注册完成并落地推进募投项目为进展，延期或方案变动为不及预期。

5.2 近期重要事件

- **2026-08-28 上半年业绩增长并披露量产进展（利好）**：2026 年上半年营收 4.17 亿元、归母净利润 5843.77 万元，分别同比增长 24.54%、33.96%；公司称部分金刚石功能部件已规模化量产，后续收入贡献仍待验证。
- **2026-08-18 至 09-16 定增方案切换并获股东会通过（中性）**：原简易程序发行于 8 月 18 日终止；新方案拟募资不超过 14.5 亿元，9 月股东会通过，尚待上交所审核及证监会注册，发行与募投落地未确定。

六、多空分歧与风险

6.1 看多理由

- 2026 年上半年营收增长 24.54%、归母净利增长 33.96%，扣非净利增长 48.08%，利润修复已体现在报表。
- 超硬刀具占 2025 年主营收入 76.3%、毛利率 52.11%；金刚石功能部件已规模化量产，具备增量空间。

6.2 看空理由

- PE-TTM 151.39 倍处近 5.2 年 92%分位，隐含每股收益年均增长 36.1%，高于 2027—2028 年机构预测增速。
- 2025 年整体毛利率降至 42.26%，超硬刀具收入仅增 8.45%，钨价上涨及调价滞后压制利润弹性。
- 2025 年加权 ROE 仅 4.80%，高估值与当前资本回报水平存在落差。

6.3 其他风险

- 拟定增募资不超过 14.5 亿元，尚待审核注册；若发行落地而利润增量不足，股本扩张将摊薄每股收益。
- 2026 年 6 月底存货 3.74 亿元、在建工程 1.79 亿元，较年末分别增长 26.93%、170.88%；投产或周转不及预期将拖累现金回报并增加折旧压力。
- 商誉约占净资产 19.1%；若相关业务表现不及预期，减值将直接压低利润与净资产。

七、跟踪清单

跟踪指标	当前	验证看多	验证看空
三季度收入与扣非增速	2026 年上半年收入 +24.54%、扣非 +48.08%	三季度收入、扣非增速延续或高于上半年	收入增速明显回落或扣非转为负增长
综合毛利率	2026 年上半年 46.60%，同比提升约 2.65 个百分点	维持 46%以上并延续同比改善	回落至 42.6%附近或以下
金刚石功能部件收入贡献	部分产品已规模化量产，贡献尚未量化	后续披露收入增长且形成可见利润贡献	量产推进但收入贡献仍不明显
定增审核及资产投产	拟募资不超过 14.5 亿元，审核注册未完成	审核注册完成，募投项目按计划推进并提升产出	审核延期、方案变动或在建工程持续增加而产出滞后

八、股价与短线展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠ 风险提示：以下为基于 9 月 30 日收盘数据的主观情景推演，权重是技术与资金面的启发式判断，并非统计概率，不构成投资建议。

8.1 技术面概况

股价跌破 MA5、MA10、MA20，MACD 转弱，短线趋势偏弱；RSI6 处于低位，存在技术性反弹可能。反弹能否延续，需观察关键压力位收复及成交额配合。

指标	数值	解读
MA5/MA10/MA20/MA60	MA5 119.63 / MA10 122.34 / MA20 116.41 / MA60 99.99	股价低于短中期均线，仍高于 MA60。
MACD 柱	DIF 5.427 / DEA 7.039 / 柱 - 3.224	较前一日进一步转弱。

指标	数值	解读
RSI6/RSI14	RSI6 31.3 / RSI14 47.7	短线偏弱，RSI6 显示一定超卖特征。
布林带上轨/中轨/下轨	上轨 137.23 / 中轨 116.41 / 下轨 95.6	中轨上方压力明显，下轨为下方参考。
近 5 日/近 20 日涨跌幅	-11.74%/+16.14%	近期回落较快，但近 20 日仍上涨。

8.2 关键价位

位置	区间	说明
短期压力	116.4~122.3 元	对应布林中轨及 MA5、MA10；站稳后可观察 135.55 元附近压力。
第一支撑	109.0~112.0 元	参考 9 月 30 日低点 109.09 元及整数位；有效跌破后关注 MA60 附近。
强支撑	95.6~100.0 元	对应布林下轨与 MA60；失守后关注近 20 日低点 92.05 元。

8.3 按历史波动率测算的一周区间

以 2026-09-30 价格 109.64 元为基准，用近 300 个交易日的收益分布（按当前指数加权日波动率约 5.1%缩放，保留这只股票自身的大涨大跌频率）推算未来 5 个交易日的收盘价范围：

覆盖概率	价格区间	相对基准
约 68%	100.9~127.06 元	-8.0%~+15.9%
约 95%	89.41~157.89 元	-18.5%~+44.0%

该区间只反映这只股票近期的波动幅度，不含涨跌方向判断；遇到重大公告或大盘急跌，实际走势仍可能超出区间。

8.4 未来一周情景（主客观权重，非统计概率）

- **震荡整理（相对权重较高，约五成）**：若 109~112 元未有效跌破且大盘、板块未明显走弱，或在 100~122 元震荡；压力区量能不足仍可能回落。
- **偏弱下行（权重中等，约三成）**：若收盘有效跌破 109 元且下跌放量或行业情绪转弱，或下探 100 元附近；失守 95.6~100 元则关注 92.05 元。
- **反弹走强（权重偏低，约两成）**：若 109~112 元出现承接、重新站上 116.4 元并收复 122.3 元且成交额放大，或上探 122~135.6 元。

8.5 资金与流动性

近 3 个交易日换手率约 5.19%~6.85%，日成交额约 9.18 亿~12.64 亿元；资金流页面均显示 9 月 30 日净流出，但主力与机构流向口径不同、金额差异较大。前十大股东合计持股约 45.4%，截至 2026 年 6 月 30 日；含社保、公募及高盛账户，持仓可能已变化。近期成交活跃，但资金承接仍待确认。

若单日成交额达到 15 亿元以上且收盘重新站回 116.4 元上方，可作为资金回流的观察信号。

以上情景推演基于 2026 年 9 月 30 日收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

数据来源

公司公告_沃尔德：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12072137

沃尔德(688028)_公司公告_沃尔德：2024 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=10917533&stockid=688028

沃尔德(688028)_公司公告_沃尔德：2023 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=10007959&stockid=688028

株洲华锐精密工具股份有限公司 2025 年年度报告 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-22/1225138989.PDF>

欧科亿(688308)_公司公告_欧科亿：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12161031&stockid=688308

恒锋工具股份有限公司

2025 年年

度报告全文 — https://www.100est.com/res/financial-report/2025/SZ300488_202604271821624353.pdf

沃尔德(688028)_历史上榜数据 — https://data.cfi.cn/cfi_lhb_stock.aspx?stockcode=688028

沃尔德(688028)_公司公告_沃尔德：2026 年半年度报告新浪财经_新浪网 —

https://vip.stock.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12560199&stockid=688028

沃尔德上半年净利同比增 33.96% 硬质合金数控刀片扭亏 拟募资 14.5 亿元投向金刚石微钻及功能部件产业化项目_东方财富网 — <https://finance.eastmoney.com/a/202608273856703794.html>

沃尔德(688028)_公司公告_沃尔德：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12072137&stockid=688028

沃尔德(688028)_公司公告_沃尔德：2024 年年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=10917533&stockid=688028

证券代码：688028 证券简称：沃尔德 公告编号：2026-013 — <https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-02-28/1224987577.PDF>

沃尔德(688028)_公司公告_沃尔德：2026 年半年度报告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12560199&stockid=688028

沃尔德(688028) 分红融资_F10_同花顺金融服务网 — <https://basic.10jqka.com.cn/688028/bonus.html>

欧科亿(688308)_股票行情, 行情首页_中财网 — <https://gg.cfi.cn/quote.aspx?contenttype=outline&jzrq=&stockid=113903>

北京沃尔德金刚石工具股份有限公司第四届董事会第二十次会议决议公告|上海证券报 — https://paper.cnstock.com/html/2026-08/18/content_2256115.htm

沃尔德(688028)_公司公告_沃尔德：2026 年度向特定对象发行 A 股股票预案新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12560204&stockid=688028

沃尔德(688028)_公司公告_沃尔德：2026 年第二次临时股东大会决议公告新浪财经_新浪网 —

https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12605117&stockid=688028

沃尔德监事何敏增持 405 股，增持金额 2.9 万元 | 每经网 — <https://www.nbd.com.cn/articles/2026-08-05/4533203.html>

沃尔德(688028)_公司公告_沃尔德：投资者关系活动记录表(9月22-23日)新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12622961&stockid=688028

限售解禁 - 数据中心 - 新浪财经 — <https://vip.stock.finance.sina.com.cn/q/go.php/vInvestConsult/kind/xsji/index.phtml?symbol=sh688028>

39只科创板活跃股获主力资金净流入_股票频道_证券之星 — <https://stock.stockstar.com/IG2026093000028358.shtml>

股市必读：沃尔德金刚石（688028）9月28日披露最新机构调研信息_每日必读_数据解析_股票_证券之星 —
<https://4g.stockstar.com/detail/RB2026092900000846>

沃尔德(688028)公司公告_新浪财经_新浪网 —
https://money.finance.sina.com.cn/corp/go.php/vCB_AllBulletin/stockid/688028.phtml

沃尔德：拟向特定对象增发募资不超过人民币14.5亿元 | 每日经济新闻 — <https://m.nbd.com.cn/articles/2026-08-28/4562483.html>

本报告由AI基于公开渠道信息自动检索、整理并生成，信息截至截至2026年9月30日收盘，可能存在时效性差异，具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考，不构成任何投资建议，投资者应独立判断并自行承担投资风险。