

沃尔核材(002130)

电子

发布时间：2023-06-09

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

首次覆盖

## 充电桩业务加速发展，高速线缆放量在即

### 事件：

公司发布 2022 年年度权益分派实施公告，以公司现有总股本 125989.86 万股为基数，向全体股东每 10 股派 0.4 元人民币现金（含税），本次权益分派股权登记日为 2023 年 5 月 26 日，除权除息日为 2023 年 5 月 29 日，共计向新老股东派现人民币 5039.59 万元。

**聚焦“新材料+新能源”领域，归母净利润持续增长。**2022 年公司营收为 53.41 亿元，同 2021 年基本持平；归母净利润为 6.14 亿元，同比增长 11.18%，连续四年呈增长态势；扣非归母净利润为 5.63 亿元，同比增长 6.76%。分业务来看，2022 年公司电子产品营业收入为 21.48 亿元，同比下降 5.23%；电力产品营业收入为 10.45 亿元，同比增长 5.57%；电线产品营业收入为 13.62 亿元，同比下降 13.15%；新能源业务营业收入为 6.64 亿元，同比增长 41.96%。2022 年公司电子、电线业务营收下滑主要系下游市场需求疲软叠加主要原材料价格持续高位运行，但受益于新能源高速发展及政策利好，公司新能源汽车业务相关产品营业收入实现快速增长。

**电线产品转型加速，产品品类不断丰富。**公司电线产品已从电子消费领域逐步向高速通信、汽车传输及工业自动化等应用领域转型，主要包括高速通信线、汽车工业线、工业机器人线等。工业线方面，公司现已完成抗焊渣机器人用线项目开发，应用于汽车自动化生产焊接机器人。高速通信线方面，公司成功开发出 400G 高速通信线，该产品已实现稳定量产并应用于多个高速通信项目；成功开发 PCIe5.0 高速交换机线材，产品可应用于高速高端机内用线，具有更高的传输速率及稳定性。**积极布局充电桩，产品竞争力不断提高。**产品端，公司主要产品包括电动汽车充电桩、车内高压线束及高压连接器等。其中，直流充电桩产品在国内市场已具备较高认可度和市占率；大功率液冷充电桩也已经形成小批量销售，电流范围可涵盖 250A-800A，涵盖水冷(物理隔离式)、油冷(浸没式)两种技术路线。客户端，公司充电桩主要销售给桩企客户，包括许继、鲁能、特来电等。公司控股子公司沃尔新能源 2023 年一季度实现营业收入 11486 万元，同比增长 32.17%；其中，充电桩产品营收占比超过 50%，毛利率与国内行业平均水平基本持平。

**盈利预测：**预计公司 2023-2025 年的归母净利润分别为 6.61 / 8.21 / 10.33 亿元，对应的 PE 分别为 13 / 10 / 8 倍。给予公司 2024E 的 15 倍 PE 估值，对应目标价为 9.77 元，首次覆盖，给予“买入”评级。

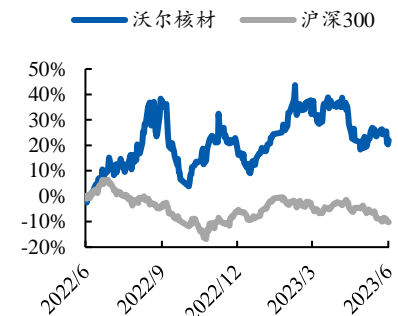
**风险提示：**原材料价格波动风险、盈利预测与估值判断不及预期

财务摘要 (百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	5,407	5,341	6,140	7,665	9,564
(+/-)%	32.04%	-1.22%	14.96%	24.84%	24.78%
归属母公司净利润	553	614	661	821	1,033
(+/-)%	39.66%	11.18%	7.64%	24.07%	25.92%
每股收益 (元)	0.44	0.49	0.52	0.65	0.82
市盈率	18.75	13.16	12.99	10.47	8.32
市净率	2.74	1.86	1.72	1.48	1.25
净资产收益率 (%)	15.67%	15.08%	13.22%	14.09%	15.07%
股息收益率 (%)	0.51%	0.59%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	1,260	1,260	1,260	1,260	1,260

### 股票数据 2023/06/08

6 个月目标价 (元)	9.77
收盘价 (元)	6.82
12 个月股价区间 (元)	5.52~8.08
总市值 (百万元)	8,592.51
总股本 (百万股)	1,260
A 股 (百万股)	1,260
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	12

### 历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	0%	-10%	22%
相对收益	7%	-3%	32%

### 相关报告

《华工科技(000988)：光模块领军企业，海外业务放量在即》

--20230419

《亨通光电(600487.SH)：光通信持续景气，海缆有望显著回升》

--20230402

### 证券分析师：韩金星

执业证书编号：S0550521120001  
18021008991 hanjc@nesc.cn

**附表：财务报表预测摘要及指标**

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	865	1,264	1,888	2,454	净利润	660	710	881	1,110
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	39	5	5	5
应收款项	2,164	2,478	3,023	3,714	折旧及摊销	251	203	214	223
存货	701	797	974	1,142	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	99	101	104	107	财务费用	89	0	0	0
<b>流动资产合计</b>	<b>4,134</b>	<b>4,946</b>	<b>6,323</b>	<b>7,781</b>	投资损失	-9	-9	-11	-14
可供出售金融资产					运营资本变动	-163	-224	-395	-454
长期投资净额	48	51	53	54	其他	3	0	-5	-5
固定资产	2,523	2,453	2,378	2,298	<b>经营活动净现金流量</b>	<b>870</b>	<b>686</b>	<b>689</b>	<b>865</b>
无形资产	283	273	258	238	<b>投资活动净现金流量</b>	<b>-412</b>	<b>-308</b>	<b>-65</b>	<b>-299</b>
商誉	760	760	760	760	<b>融资活动净现金流量</b>	<b>-328</b>	<b>25</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>非流动资产合计</b>	<b>4,194</b>	<b>4,303</b>	<b>4,165</b>	<b>4,255</b>	<b>企业自由现金流</b>	<b>566</b>	<b>444</b>	<b>653</b>	<b>592</b>
<b>资产总计</b>	<b>8,328</b>	<b>9,249</b>	<b>10,488</b>	<b>12,036</b>					
短期借款	594	594	594	594	财务与估值指标				
应付款项	982	1,099	1,323	1,599		2022A	2023E	2024E	2025E
预收款项	0	0	0	0	每股指标				
一年内到期的非流动负债	530	572	572	572	每股收益 (元)	0.49	0.52	0.65	0.82
<b>流动负债合计</b>	<b>2,791</b>	<b>3,023</b>	<b>3,381</b>	<b>3,819</b>	每股净资产 (元)	3.46	3.97	4.62	5.44
长期借款	555	555	555	555	每股经营性现金流量 (元)	0.69	0.54	0.55	0.69
其他长期负债	183	180	180	180	成长性指标				
<b>长期负债合计</b>	<b>737</b>	<b>735</b>	<b>735</b>	<b>735</b>	营业收入增长率	-1.2%	15.0%	24.8%	24.8%
<b>负债合计</b>	<b>3,529</b>	<b>3,757</b>	<b>4,115</b>	<b>4,553</b>	净利润增长率	11.2%	7.6%	24.1%	25.9%
归属于母公司股东权益合计	4,359	5,002	5,823	6,856	盈利能力指标				
少数股东权益	440	489	550	626	毛利率	31.5%	29.2%	28.6%	28.4%
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>8,328</b>	<b>9,249</b>	<b>10,488</b>	<b>12,036</b>	净利润率	11.5%	10.8%	10.7%	10.8%
					运营效率指标				
					应收账款周转天数	118.74	112.26	106.56	104.38
					存货周转天数	63.87	62.03	58.20	55.57
					偿债能力指标				
					资产负债率	42.4%	40.6%	39.2%	37.8%
					流动比率	1.48	1.64	1.87	2.04
					速动比率	1.16	1.30	1.51	1.67
					费用率指标				
					销售费用率	6.1%	6.1%	6.0%	6.0%
					管理费用率	4.5%	4.3%	4.1%	4.0%
					财务费用率	1.3%	0.0%	0.0%	0.0%
					分红指标				
					股息收益率	0.6%	0.0%	0.0%	0.0%
					估值指标				
					P/E (倍)	13.16	12.99	10.47	8.32
					P/B (倍)	1.86	1.72	1.48	1.25
					P/S (倍)	1.52	1.40	1.12	0.90
					净资产收益率	15.1%	13.2%	14.1%	15.1%

利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	<b>5,341</b>	<b>6,140</b>	<b>7,665</b>	<b>9,564</b>
营业成本	3,657	4,348	5,476	6,852
营业税金及附加	45	52	65	81
资产减值损失	-21	-5	-5	-5
销售费用	324	371	461	574
管理费用	243	264	314	383
财务费用	71	0	0	0
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	9	9	11	14
<b>营业利润</b>	<b>724</b>	<b>833</b>	<b>1,034</b>	<b>1,303</b>
营业外收支净额	3	3	3	3
<b>利润总额</b>	<b>727</b>	<b>836</b>	<b>1,037</b>	<b>1,306</b>
所得税	67	125	156	196
净利润	660	710	881	1,110
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>614</b>	<b>661</b>	<b>821</b>	<b>1,033</b>
少数股东损益	46	49	61	77

资料来源：东北证券

**研究团队简介:**

韩金呈：复旦大学应用统计硕士（大数据方向），四川大学金融学学士。现任东北证券电新组证券分析师，主要研究方向为算力和风光氢储等。曾任东方证券股票质押/融资融券岗位。

**分析师声明**

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

**投资评级说明**

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准：  A 股市场以沪深 300 指数为市场基准，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）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

### 重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因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。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjiusuo

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

