

2022 年 11 月 29 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

主营业务稳步发展，布局新业务助力长期成长

—王子新材（002735.SZ）公司动态研究报告

买入（首次） 投资要点

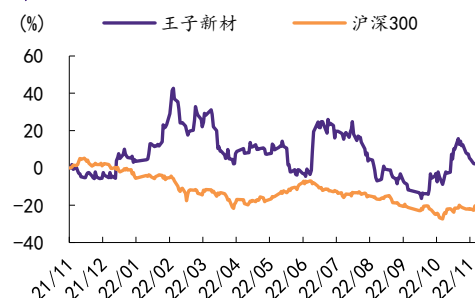
分析师：毛正 S1050521120001
maozheng@cfsc.com.cn
联系人：赵心怡 S1050122030021
zhaoxy@cfsc.com.cn

基本数据

2022-11-29

当前股价（元）	22.89
总市值（亿元）	49
总股本（百万股）	213
流通股本（百万股）	137
52 周价格范围（元）	17.84-30.45
日均成交额（百万元）	70.83

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

传统业务稳步发展，薄膜电容助力成长新发展

公司在电子产品和家用电器包装行业具有规模优势和产品线优势，产品线丰富，能够为客户提供一站式服务，降低了客户供应链管理成本，从而满足客户多样化的需求。公司包装业务主要客户群体为国内外著名的电子产品、家用电器等大型制造企业，包括富士康、海尔、等跨国公司，还包括创维、TCL、深超光电等我国电子制造业上市公司或优秀大企业。

公司收购宁波新容，提供成长新动力。宁波新容作为金属化薄膜电容的专业企业，在军工、新能源车、光伏风力、轨交等应用领域有深厚的技术积累与优质的客户资源。公司全自动新能源车产线已于 9 月底正式投产，预计 2022 年 12 月底另一条新能源车自动化线将交付。同时，公司会在光伏领域加大投资力度，力争于 2022 年 11 月左右建一条光伏自动化线。另外，宁波新容计划 2022 年底启动 4 万平方木新厂房建设项目，主要用于新能源和光伏风电全自动产线。

持续发力军工业务，业务占比持续提升

子公司武汉中电华瑞科技发展有限公司依托产品的安全可靠及技术优势，通过优质的服务积累了良好的客户口碑和客户资源。该类型客户对产品性能、质量、安全性均有较高要求，与安全可信的供应商建立良好合作关系后，具备长期较为稳定的合作意愿。2022H1 公司军工科技业务收入为 1.27 亿元，同比增长 952.98%。公司显控台产品的设计、生产、验收和交付有一套严格的评审和质量考核要求体系，每项产品都要依据相关的标准文件起草和签署产品详细规范，根据产品详细规范进行试验质量考核，武汉中电华瑞科技发展有限公司已通过 GJB9001C-2017 国军标质量管理体系认证

盈利预测

预测公司 2021-2023 年收入分别为 18.72、21.44、25.48 亿元，EPS 分别为 0.4、0.73、1.09 元，当前股价对应 PE 分别为 58、31、21 倍，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

风险提示

下游市场需求不及预期、扩产进度低于预期、上游原材料成本持续增长、军品列装不及预期。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营业务收入（百万元）	1,735	1,872	2,144	2,548
增长率（%）	12.6%	7.9%	14.5%	18.8%
归母净利润（百万元）	84	84	156	232
增长率（%）	-2.6%	-0.0%	85.0%	48.7%
摊薄每股收益（元）	0.40	0.40	0.73	1.09
ROE（%）	8.1%	7.6%	12.8%	16.8%

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	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产：				
现金及现金等价物	169	256	213	235
应收款	695	769	911	1,061
存货	155	171	182	210
其他流动资产	76	34	39	46
流动资产合计	1,094	1,230	1,344	1,552
非流动资产：				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	260	268	302	329
在建工程	8	53	61	55
无形资产	58	55	52	49
长期股权投资	13	13	13	13
其他非流动资产	345	345	345	345
非流动资产合计	684	734	773	790
资产总计	1,778	1,964	2,118	2,342
流动负债：				
短期借款	138	238	238	238
应付账款、票据	320	346	387	445
其他流动负债	223	223	223	223
流动负债合计	685	811	853	912
非流动负债：				
长期借款	18	18	18	18
其他非流动负债	31	31	31	31
非流动负债合计	49	49	49	49
负债合计	734	860	902	960
所有者权益				
股本	213	213	213	213
股东权益	1,044	1,104	1,216	1,382
负债和所有者权益	1,778	1,964	2,118	2,342

现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	94	84	156	232
少数股东权益	10	0	0	0
折旧摊销	35	20	21	23
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-45	-23	-116	-126
经营活动现金净流量	94	82	61	129
投资活动现金净流量	-86	-53	-42	-20
筹资活动现金净流量	79	76	-45	-66
现金流量净额	88	105	-26	42

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1,735	1,872	2,144	2,548
营业成本	1,377	1,476	1,651	1,897
营业税金及附加	11	11	13	15
销售费用	97	109	111	135
管理费用	117	124	135	166
财务费用	8	8	8	8
研发费用	19	52	54	71
费用合计	241	292	308	380
资产减值损失	-9	-9	-9	-9
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	1	1	1	1
营业利润	99	89	168	252
加：营业外收入	6	6	6	6
减：营业外支出	2	2	2	2
利润总额	104	93	172	256
所得税费用	10	9	16	24
净利润	94	84	156	232
少数股东损益	10	0	0	0
归母净利润	84	84	156	232

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长性				
营业收入增长率	12.6%	7.9%	14.5%	18.8%
归母净利润增长率	-2.6%	-0.0%	85.0%	48.7%
盈利能力				
毛利率	20.7%	21.2%	23.0%	25.5%
四项费用/营收	13.9%	15.6%	14.4%	14.9%
净利率	5.4%	4.5%	7.3%	9.1%
ROE	8.1%	7.6%	12.8%	16.8%
偿债能力				
资产负债率	41.3%	43.8%	42.6%	41.0%
营运能力				
总资产周转率	1.0	1.0	1.0	1.1
应收账款周转率	2.5	2.4	2.4	2.4
存货周转率	8.9	8.7	9.1	9.1
每股数据(元/股)				
EPS	0.40	0.40	0.73	1.09
P/E	57.8	57.8	31.3	21.0
P/S	2.8	2.6	2.3	1.9
P/B	5.6	5.2	4.7	4.0

■ 电子组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

刘煜：新加坡南洋理工大学集成电路设计专业硕士，曾于中科寒武纪任芯片设计工程师，2021 年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

赵心怡：香港中文大学电子工程学士，香港科技大学硕士，电子与金融复合背景，2022 年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

■ 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。

■ 免责声明

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。