

沪江材料（870204.BJ）——

北交所个股研究系列报告： 高阻隔工业软包装企业研究



01

公司基本情况

- 1.1 主营业务
- 1.2 产品介绍
- 1.3 财务情况

南京沪江复合材料股份有限公司成立于1995年，2016年在新三板挂牌，2022年在北交所上市。沪江材料主要从事高阻隔工业软包装的研发、生产和销售，是专业的高阻隔工业软包装整体解决方案提供商，公司产品主要应用于化工、电气（锂电）、食品、医药等产品的特种包装，可以有效防止气体、水分、紫外线及辐射等进入包装内部，保持内容物性状的稳定。

公司客户以化工等行业大中型企业为主，如巴斯夫、帝斯曼、华峰集团、塞拉尼斯集团等。此外，公司也加大对锂电池材料、可降解材料等新材料领域的拓展，使公司客户结构进一步优化。公司客户开拓主要通过展会、客户转介绍、行业协会等渠道，初步形成合作意向后公司配合客户进行打样、测试，经历小试、中试，认证测试过程一般需耗时1-3年。

图表1：公司产品收入构成情况（%）

	2020	2021	2022
PE内袋	7.24	6.06	6.18
PE重包装	11.13	12.10	14.10
功能性膜	1.93	0.50	1.23
铝塑复合内袋	21.07	21.94	20.75
铝塑复合重包装	58.63	59.41	57.74

图表2：公司产品毛利率情况（%）

	2020	2021	2022
PE内袋	35.28	33.65	28.79
PE重包装	31.16	28.66	25.65
功能性膜	10.13	10.66	10.29
铝塑复合内袋	35.92	30.87	25.74
铝塑复合重包装	38.15	36.28	29.03

图表3：公司境内外销售情况（%）

项目	2020	2021	2022
外销	15.71	15.17	15.40
内销	84.29	84.83	84.60
合计	100.00	100.00	100.00

图表4：公司前五大客户情况（万元）

序号	2020年			2021年			2022年		
	客户	金额	占比	客户	金额	占比	客户	金额	占比
1	巴斯夫集团	3,828.67	16.55%	巴斯夫集团	5,107.28	15.55%	巴斯夫集团	4,106.51	14.64%
2	帝斯曼集团	1,907.58	8.25%	帝斯曼集团	2,471.90	7.52%	帝斯曼集团	1,887.27	6.73%
3	南京塑合圃欣贸易有限公司	1,168.55	5.05%	格瑞夫集团	1,586.23	4.83%	飞派仕集团	1,676.17	5.98%
4	宜兴威尼特包装袋有限公司	963.11	4.16%	南京塑合圃欣贸易有限公司	1,303.26	3.97%	华峰集团	1,352.35	4.82%
5	UBE INDUSTRIES, LTD	928.48	4.01%	塞拉尼斯集团	1,245.00	3.79%	UBE (Shanghai) Ltd.	998.12	3.56%
		8,796.41	38.02%		11,713.68	35.66%		10,020.43	35.73%

数据来源：招股书，东方财富，亿渡数据整理

图表5：公司的产品情况

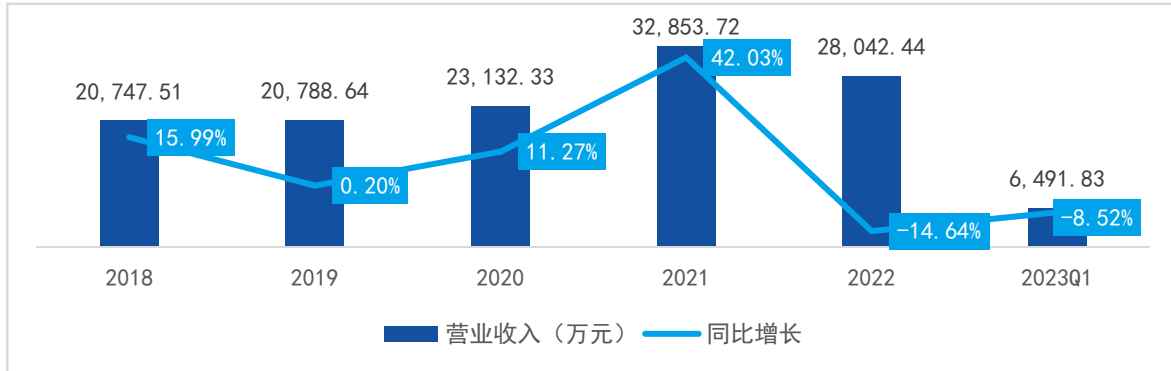
产品名称	产品简介	产品图示
铝塑复合重包袋	包装内容物10-50kg（通常为25kg）的包装袋被称为重包装袋，根据材质可分为铝塑复合重包装袋和其他软塑料重包装袋，其中铝塑复合重包装袋的材料包括铝塑复合、铝塑复合+PE内袋、镀铝复合、镀铝复合+PE内袋、牛皮纸铝箔复合等。适用于包装食品原料及添加剂、工程塑料、树脂、化学原料、药品、染料、颜料、动物饲料等。铝塑复合重包装袋能保证包装袋中的相对湿度低于40RH，防潮性能优异，并且具备阻氧、抗穿刺、高韧性、抗强紫外线、抗化学性（如抗油、油脂及酸碱物质）等特点。	
铝塑复合内袋	采用三层、四层或多层复合结构，用于硅烷交联聚乙烯、尼龙、化工（中间体）原料、医药中间体、食品饮料、高纯金属、精密机械、电子元器件等产品的真空包装和一般包装，容量规格为600-1,000kg/只。用于锂电池阳极材料包装的铝塑复合无磁袋即属于该类别。	
PE重包袋	该产品由LLDPE混合PA、EVOH等改性高分子材料经吹膜机共挤吹塑而成。产品造型美观、使用方便，可回收利用，对环境无污染。产品外观可根据客户需要进行设计，袋身采用防滑条设计，堆码不滑包。可用于化学原料、医药中间体、染料、食品配料等的包装。	
PE内袋	该产品为立体包，由多层薄膜制成的柔韧内袋。主要材质包括PP/PE共挤、PA/PE共挤、PE/EVOH共挤等类型，种类丰富、适用面广，容量规格为600-1,000kg/只。	
功能性膜	根据用途和性能不同，可分为抗静电膜、耐高温膜、低温热熔膜等。以抗静电膜为例，使用该产品制成的包装可以有效抗静电，保护电子产品、LCD面板等各种光学膜、板，避免吸附灰尘，并拥有复合膜密封、坚固的特点。	

2018-2022年，公司营业收入、净利润整体呈现“先升后降”的走势，公司业绩存在一定的波动。2022年，公司营业收入同比下降14.64%；2023年一季度，营业收入同比下降8.52%。

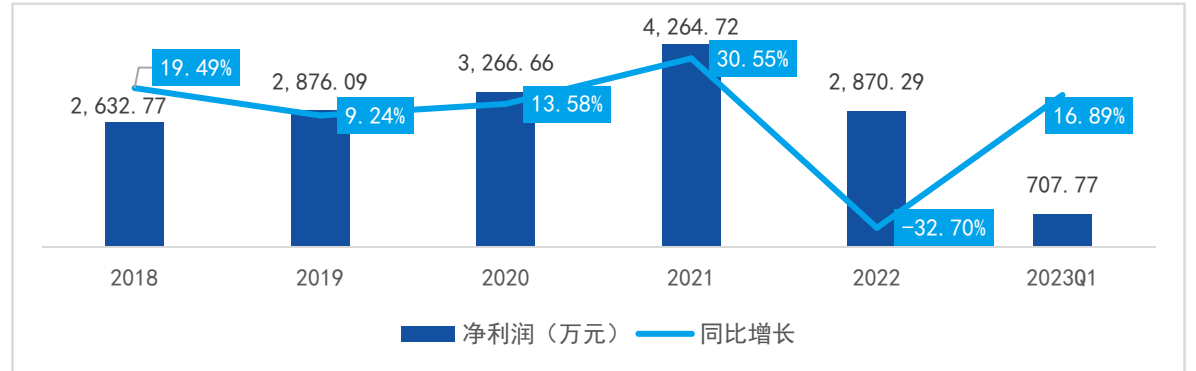
盈利能力方面，2018-2022年，公司平均毛利率为32.93%，公司平均净利率为12.77%。2021、2022年，公司的毛利率、净利率连续下降。2022年，公司毛利率为27.79%，同比减少4.77个百分点；公司净利率为10.24%，同比减少2.74个百分点。

2019-2022年，公司期间费用率持续下降，2022年为17.85%，较2019年减少3.36个百分点。

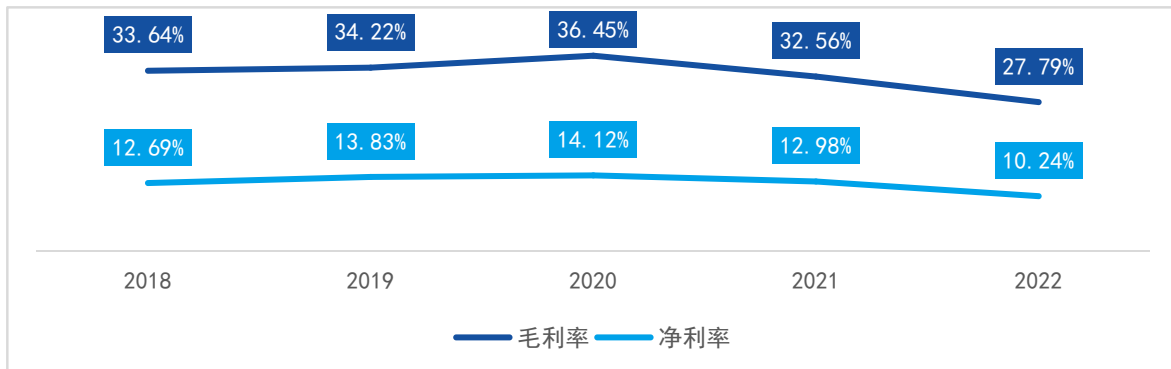
图表6：公司营业收入情况



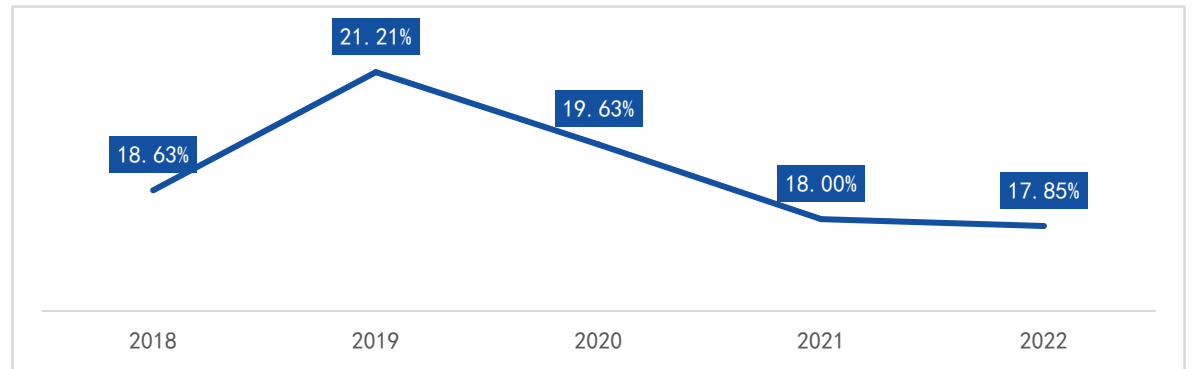
图表7：公司净利润情况



图表8：公司毛利率及净利率情况



图表9：公司期间费用率情况

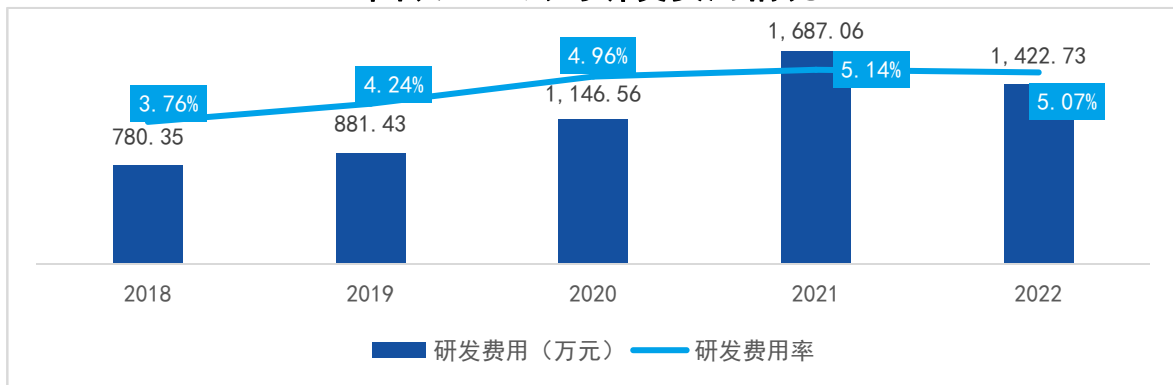


数据来源：东方财富choice, 亿渡数据整理

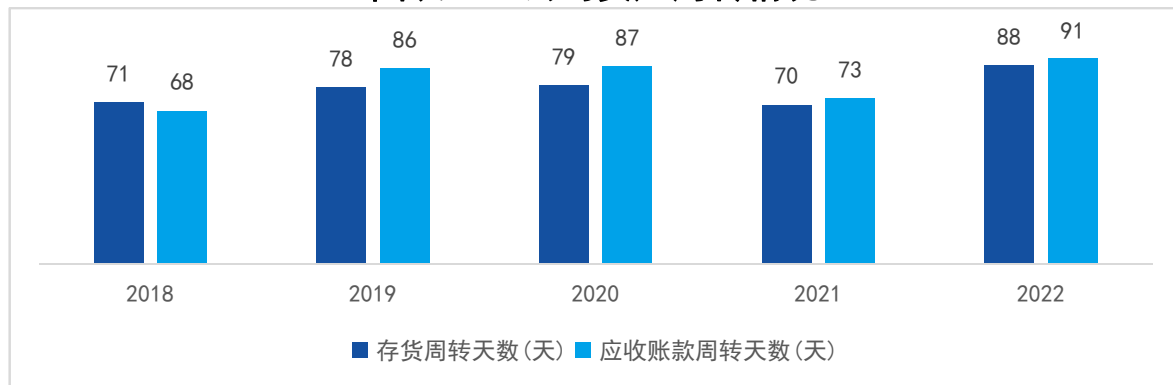
整体来看，公司研发费用投入呈现上升趋势，公司加大研发投入。2018-2022年，公司研发费用累计投入5,918.13万元。截至2022年末，沪江材料共拥有48项专利，其中包含13项发明专利。公司研发人员共有52人，占公司员工总人数比例为12.5%；其中，硕士学历2人、本科学历7人、专科及以下学历43人。

从公司的资产周转情况来看，公司的存货周转天数均值为77天，应收账款周转天数均值为81天，周转速度较快。2018-2022年，公司现金收入比均值为91.21%，公司收现能力较好。

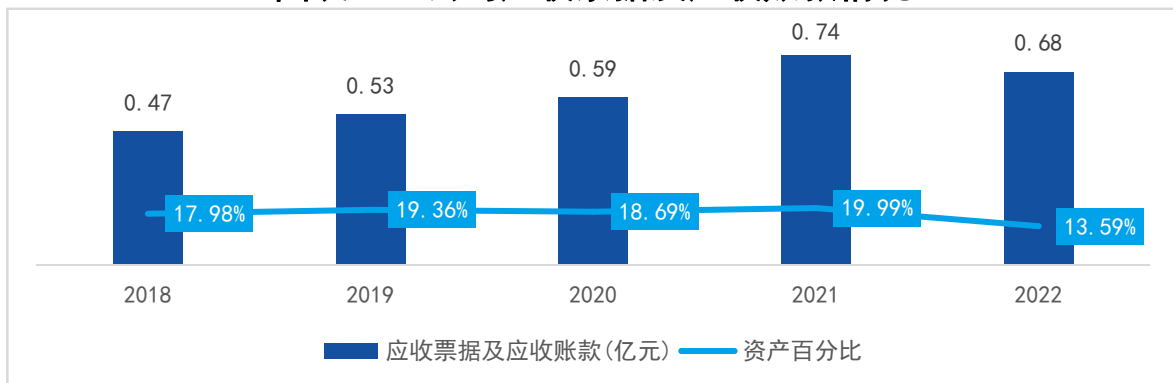
图表10：公司研发费用情况



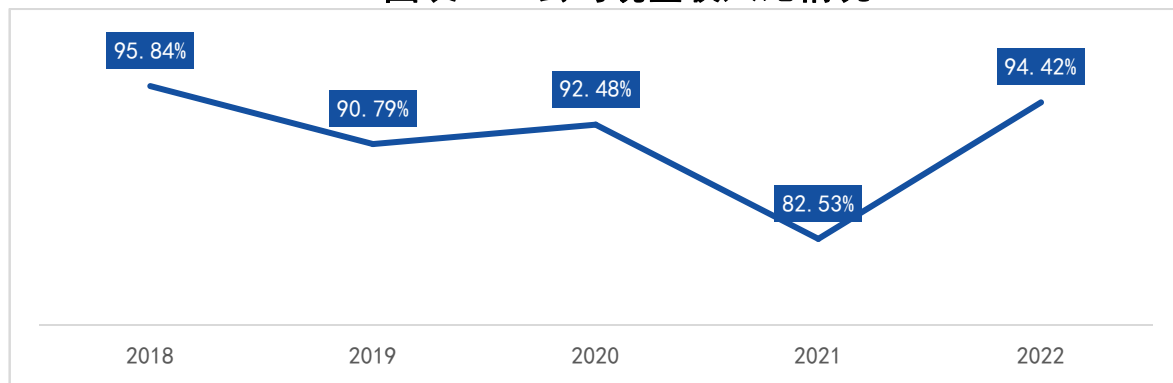
图表11：公司资产周转情况



图表12：公司应收票据及应收账款情况



图表13：公司现金收入比情况



数据来源：东方财富choice, 亿渡数据整理

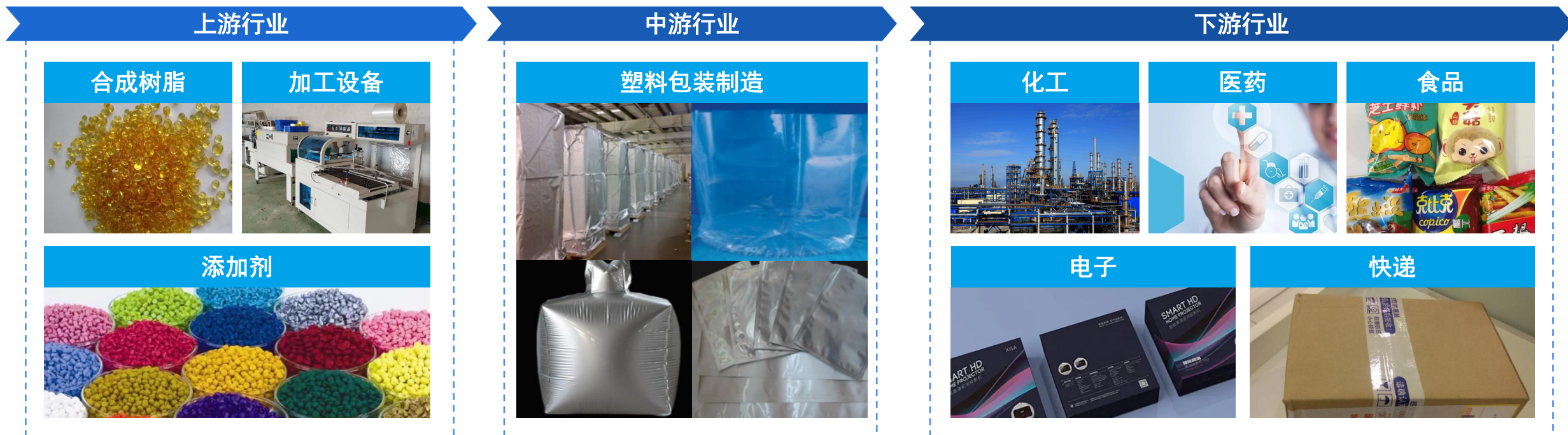
02

行业分析

- 2.1 所属行业及产业链
- 2.2 塑料包装行业情况
- 2.3 同行企业对比

- 沪江材料主要从事高阻隔工业软包装的研发、生产和销售，是专业的高阻隔工业软包装整体解决方案提供商，公司产品主要应用于化工、电气（锂电）、食品、医药等产品的特种包装，可以有效防止气体、水分、紫外线及辐射等进入包装内部，保持内容物性状的稳定。
- 根据《上市公司行业分类指引》（2012年修订），公司所属行业为“C29 橡胶和塑料制品业”。根据《国民经济行业分类（GB/T4754—2017）》，公司所处行业为“C2921 塑料薄膜制造”行业。
- 上游原材料包括PE、PP、PVC等合成树脂，生产塑料制品所必须的稳定剂、增塑剂、发泡剂等添加剂及生产制造塑料包装产品的包装机械。
- 下游塑料包装制品应用领域广泛，包括化工、食品、医药、电子、快递等领域。

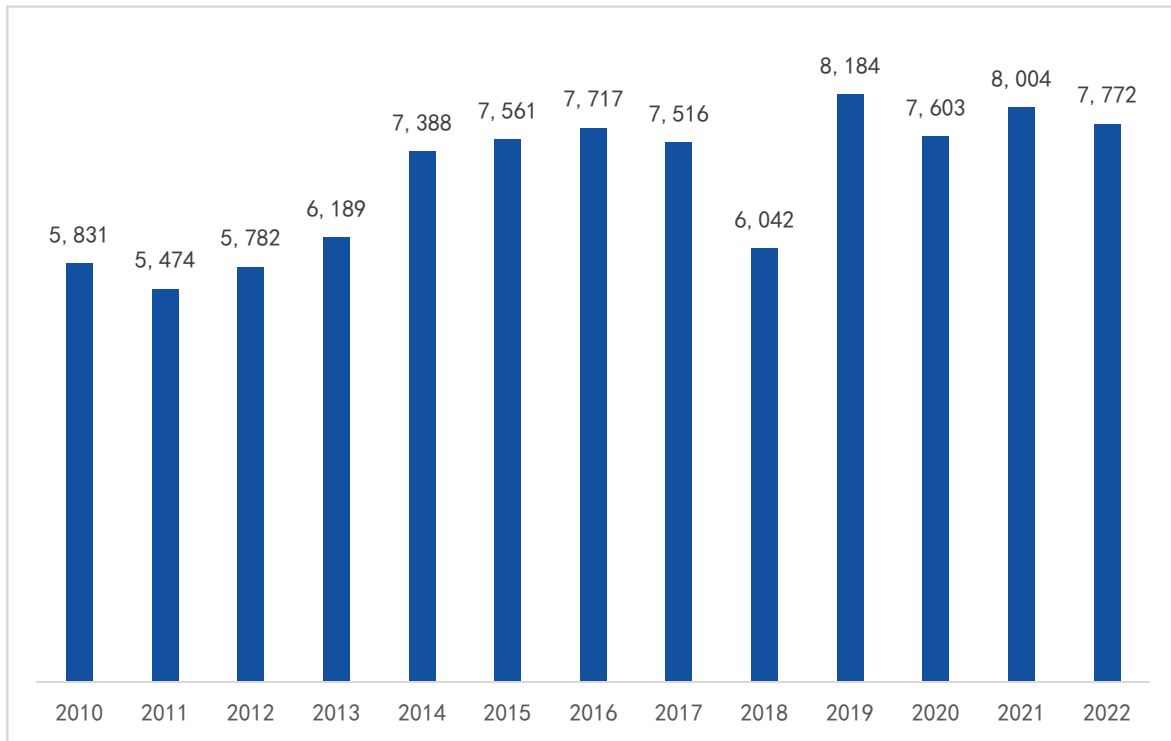
图表14：塑料包装产业链图



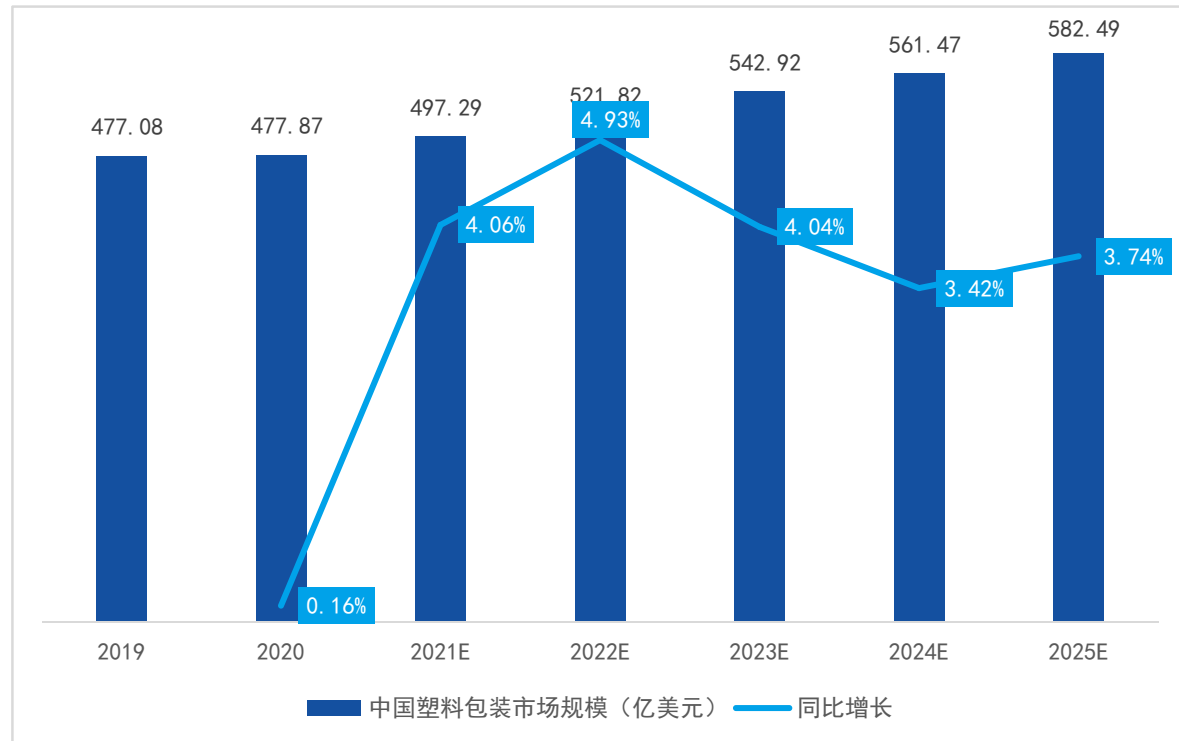
塑料制品作为四大基础材料之一，其具有重量轻、可塑性强、制造成本低、功能广泛等特点，应用领域十分广泛，包括化工、食品、医药、电子、快递等领域。近几年来，我国塑料制品业发展迅速，规模不断扩大，成为我国国民经济的重要组成部分。根据国家统计局数据显示，2010-2022年，我国塑料制品产量整体呈现上升趋势，2022年达到7,772万吨。

塑料包装是指以高分子树脂为主要材料，在增塑剂、发泡剂、稳定剂等添加剂的帮助下，通过吸塑、注塑、吹塑、挤出等成型工艺加工而成的具有包装、收纳、保护、缓冲、隔离等用途的塑料制品。根据BIS Research的研究数据显示，2025年我国塑料包装市场规模预计达到582.49亿美元，同比增长3.74%。

图表15：中国塑料制品产量情况（万吨）



图表16：中国塑料包装市场规模



数据来源：统计局，BIS Research，亿渡数据整理

图表17：同行可比公司对比情况

序号	企业	简介	市值	市盈率	2022年营收(亿元)	营收同比增长(%)	毛利率(%)
1	紫江企业 (600210.SH)	1988年成立，1999年上市，目前公司形成了以包装业务为核心，快速消费品商贸业务、进出口贸易业务、房地产业务和创投业务为辅的产业布局。包装业务作为公司的核心业务，主要产品为PET瓶及瓶坯、皇冠盖、塑料防盗盖、标签、喷铝纸及纸板、彩色纸包装印刷、薄膜等包装材料以及饮料OEM等产品。	81	13	96.08	0.83	20.58
2	永新股份 (002014.SZ)	1992年成立，2004年上市，公司实控人为黄山供销集团有限公司，主要生产经营塑胶彩印复合软包装材料、功能性包装(膜)材料、异型注塑包装、吸塑材料、新型油墨等高新技术产品涉及食品、医药、日化、电子、航空等多个领域。	54	15	33.04	9.27	22.20
3	王子新材 (002735.SZ)	1997年成立，2014年上市，公司目前主要涉足塑料包装业务、军工电子业务、薄膜电容业务以及移动电源和储能电源业务。在稳步发展塑料包装业务的基础上，公司将军工电子业务、薄膜电容业务作为未来主业发展的重点，积极布局薄膜电容在新能源汽车、光伏、风力发电军工等领域的应用。	41	58	17.51	0.90	17.74
4	上海艾录 (301062.SZ)	2006年成立，2021年上市，公司主要从事工业用纸包装、塑料包装、智能包装系统的研发、设计、生产、销售以及服务。经过多年的持续发展，公司已成长为一家工业与消费包装产品皆备的软体包装一体化解决方案提供者，公司下游市场涵盖化工行业、建材行业、食品行业食品添加剂行业及医药行业等众多领域。	41	38	11.22	0.18	23.47
5	方大新材 (838163.BJ)	2003年成立，2021年上市，方大新材主营业务为快递物流包装的生产、销售以及相关产品的研发，产品主要包括背胶袋、可变信息标签、防水袋、气泡袋等；其中背胶袋、可变信息标签是公司的核心产品。目前，公司已经积累了苏宁、天天快递、京东、顺丰、日本凸版、UPS、Fedex、DHL等众多知名客户。	7	18	3.84	5.95	18.48
6	环申新材 (832520.SH)	2006年成立，2015年挂牌新三板，公司是一家专业从事中大型储运软包装研究、生产及销售的国家高新技术企业。目前拥有涵盖口盖注塑、薄膜吹制、薄膜复合、制袋成型四大环节的GMP10万级洁净车间，可生产1至1400升不同规格的软包装产品，主要生产IBC吨袋、无菌袋和盒中袋等产品，广泛应用于食品以及工业流体等原料包装和储运包装。	1.92	6	1.78	49.18	33.68
7	沪江材料 (870204.BJ)	1995年成立，2022年上市，沪江材料主要从事高阻隔工业软包装的研发、生产和销售，是专业的高阻隔工业软包装整体解决方案提供商，公司产品主要应用于化工、电气(锂电)、食品、医药等产品的特种包装。公司客户以化工等行业大中型企业为主，如巴斯夫、帝斯曼、华峰集团、塞拉尼斯集团等。	5	18	2.80	-14.64	27.79

备注：可比公司市值及市盈率数据为2023年8月4日数据 资料来源：东方财富，亿渡数据整理

本报告由深圳市亿渡数据科技有限公司制作，本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但深圳市亿渡数据科技有限公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本次报告仅供参考价值，无任何投资建议。

- 本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。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或投资操作性建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险，投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策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，深圳市亿渡数据科技有限公司及/或其关联人员均不承担任何责任。
- 本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，相关证券或金融工具的价格、价值及收益亦可能会波动，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，深圳市亿渡数据科技有限公司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。
- 深圳市亿渡数据科技有限公司的销售人员、研究人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法，通过口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点，深圳市亿渡数据科技有限公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据均代表过往表现，过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。

