

联合研究 | 公司点评 | 沃尔核材 (002130.SZ)

盈利短期承压，多线业务进阶

报告要点

子公司乐庭智联为高速数通铜缆全球龙头供应商，“技术领先+规模化智造”双轮驱动，有望充分受益于 AI 数通需求而迎来快速爆发。预计 2026-2028 年归母净利润为 16.3 亿元、21.6 亿元、26.9 亿元，维持“买入”评级。

分析师及联系人



于海宁

SAC: S0490517110002
SFC: BUX641



杨洋

SAC: S0490517070012
SFC: BUW100



刘泽龙

SAC: S0490525040002



蔡少东

SAC: S0490522090001

盈利短期承压，多线业务进阶

事件描述

沃尔核材发布 2026 年第一季度报告。报告期内，公司实现营业收入 20.32 亿元，同比增长 15.52%；实现归属母公司股东的净利润 2.31 亿元，同比下降 7.63%。

事件评论

- 营收稳增，利润短期承压。**2026 年一季度公司实现营业收入 20.32 亿元，同比增长 15.52%；实现归母净利润 2.31 亿元，同比下降 7.63%；扣非净利润 2.21 亿元，同比下降 8.20%。基本每股收益 0.17 元，同比下降 14.09%。加权平均净资产收益率 2.60%，同比下降 1.84 个百分点。归母净利润下滑的主要原因系高毛利电力高压产品及风电业务收入下降、原材料价格上升尚未传导至产品价格、费用投入增加及汇兑损失增加所致。
- 电子材料业务稳中有进，高端领域渗透加速。**公司自成立以来一直深耕于热缩材料领域，是热缩材料龙头企业。公司电子材料业务围绕研发创新、市场拓展、组织优化、智能制造等多个方面推进业务持续发展：研发端紧跟行业发展趋势，针对医疗领域开发了 MT-CBU 超薄医疗磨砂 TPU 导管及 MT-NKJ 内窥镜医疗热缩管等产品，均通过生物相容性检测并实现批量稳定交付；针对新能源汽车领域自主研发的高粘性双壁管成功应用于新能源车高压线束，均实现国产化替代。在巩固优势市场基础上，积极挖掘存量客户的延伸需求，同时集中资源大力开发新能源汽车、储能、医疗、低空飞行等新兴重点行业的增量需求。
- 通信线缆业务高速增长，技术与产能优势凸显。**通信线缆业务由控股子公司乐庭智联经营，其在通信线缆领域深耕三十余年，拥有丰富的产品开发经验和制程控制经验。技术研发方面，公司紧跟行业技术发展趋势，加快高速通信线产品创新发展和迭代升级，2025 年单通道 224G 高速通信线品类不断创新并完成大批量交付，单通道 448G 高速通信线完成样品开发并交由重点客户验证，PCIe 7.0 高速通信线完成产品开发，进一步巩固公司在高速铜连接领域的竞争优势。产能建设方面，公司引入多台进口发泡芯线挤出机，推进惠州和越南生产基地扩产，高速通信线产能得到大幅提升，未来随着更多生产设备的交付到货、新的生产基地的投入使用，产能还将进一步提升，充分受益于 AI 算力建设爆发。
- 新能源汽车业务稳健增长，产品体系持续完善。**公司持续丰富产品品类、推进产品功率升级：充电枪产品方面，完善液冷、风冷等大电流充电枪产品序列，完成 MCS 1500A 大功率液冷充电枪、国标 COMBO 接口 1600A 液冷枪开发并通过可靠性测试验证，具备超大电流承载能力与高效散热性能，可广泛应用于重载特种车辆；自主研发的 400A 风冷直流充电枪实现批量销售，产品能够保障在恶劣环境下大功率传输的可靠性。
- 投资建议：**子公司乐庭智联为高速数通铜缆全球龙头供应商，“技术领先+规模化智造”双轮驱动，有望充分受益于 AI 数通需求而迎来快速爆发。预计 2026-2028 年归母净利润为 16.3 亿元、21.6 亿元、26.9 亿元，对应 PE 19.6、14.8 和 11.9 倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、原材料价格波动风险；
- 2、汇率波动风险；
- 3、市场竞争加剧风险。

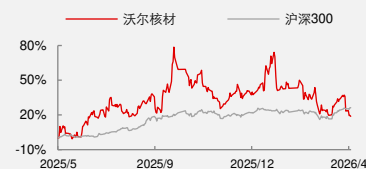
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	22.74
总股本(万股)	139,989
流通A股/B股(万股)	114,695/0
每股净资产(元)	6.54
近12月最高/最低价(元)	34.97/18.58

注：股价为 2026 年 4 月 30 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《公司业绩高增，高速通信线爆发》2026-04-07
- 《铜缆产能逐步扩张，AI+新能源双轮驱动》2025-11-16
- 《开展单通道 448G 通信线样品开发，AI 业务加速推进》2025-08-28



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、原材料价格波动风险。公司主要原材料为铜材及石油附属产品，成本占产成品比重较大，若国际大宗商品价格出现较大幅度波动，可能对成本控制及盈利水平产生一定影响。
- 2、汇率波动风险。若后续汇率继续大幅波动，可能对公司财务费用及盈利水平产生不利影响。
- 3、市场竞争加剧风险。高速通信线行业市场竞争日益激烈，若公司不能持续提升产品技术水平、性能及服务能力，可能出现市场份额被侵蚀的风险。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	8451	11382	14365	17518	货币资金	1321	3855	4752	6142
营业成本	5776	8022	10166	12478	交易性金融资产	54	54	54	54
毛利	2675	3360	4199	5041	应收账款	2843	4411	5636	6962
%营业收入	32%	30%	29%	29%	存货	1233	1426	1779	2149
营业税金及附加	59	93	118	144	预付账款	62	136	183	237
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	1043	1428	1763	2125
销售费用	389	455	532	596	流动资产合计	6556	11310	14167	17669
%营业收入	5%	4%	4%	3%	长期股权投资	53	56	59	62
管理费用	310	364	431	491	投资性房地产	15	15	15	15
%营业收入	4%	3%	3%	3%	固定资产合计	3325	3229	3127	2911
研发费用	446	467	546	613	无形资产	530	570	610	660
%营业收入	5%	4%	4%	4%	商誉	695	695	695	695
财务费用	50	60	16	-2	递延所得税资产	130	127	127	127
%营业收入	1%	1%	0%	0%	其他非流动资产	1015	1123	1138	1148
加：资产减值损失	-50	-1	-2	-2	资产总计	12319	17124	19937	23286
信用减值损失	-20	-15	-15	-15	短期贷款	592	702	702	702
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	1428	1760	2231	2738
投资收益	8	15	15	15	预收账款	0	0	0	0
营业利润	1425	2000	2648	3299	应付职工薪酬	259	401	508	624
%营业收入	17%	18%	18%	19%	应交税费	115	148	187	228
营业外收支	-4	0	0	0	其他流动负债	1816	2016	2314	2634
利润总额	1422	2000	2648	3299	流动负债合计	4210	5027	5941	6926
%营业收入	17%	18%	18%	19%	长期借款	806	926	926	926
所得税费用	201	240	318	396	应付债券	0	0	0	0
净利润	1221	1760	2330	2903	递延所得税负债	160	160	160	160
归属于母公司所有者的净利润	1144	1628	2156	2685	其他非流动负债	338	337	337	337
少数股东损益	77	132	175	218	负债合计	5514	6451	7365	8349
EPS (元)	0.92	1.16	1.54	1.92	归属于母公司所有者权益	6497	10234	11957	14104
					少数股东权益	307	439	614	832
现金流量表 (百万元)					股东权益	6804	10673	12571	14936
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	12319	17124	19937	23286
经营活动现金流净额	1160	664	1598	2068					
取得投资收益收回现金	14	15	15	15	基本指标				
长期股权投资	4	-3	-3	-3		2025A	2026E	2027E	2028E
资本性支出	-1035	-209	-189	-59	每股收益	0.92	1.16	1.54	1.92
其他	187	-78	0	0	每股经营现金流	0.92	0.47	1.14	1.48
投资活动现金流净额	-829	-275	-177	-47	市盈率	28.61	19.55	14.77	11.85
债券融资	0	0	0	0	市净率	5.10	3.11	2.66	2.26
股权融资	36	2427	0	0	EV/EBITDA	18.96	13.24	10.18	8.01
银行贷款增加 (减少)	153	230	0	0	总资产收益率	9.3%	9.5%	10.8%	11.5%
筹资成本	-228	-413	-525	-631	净资产收益率	17.6%	15.9%	18.0%	19.0%
其他	42	-96	0	0	净利率	13.5%	14.3%	15.0%	15.3%
筹资活动现金流净额	3	2148	-525	-631	资产负债率	44.8%	37.7%	36.9%	35.9%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	334	2537	897	1390	总资产周转率	0.75	0.77	0.78	0.81

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明： 沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告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，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务（例如：配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资）。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。