长江证券 CHANGJIANG SECURITIES

联合研究 | 公司点评 | 沃尔核材（002130.SZ）

三大业务稳步拓展，盈利能力短期承压

报告要点

2026H1 公司营收及利润持续增长，电子材料基本盘稳健，通信线缆与新能源汽车产品较快增长，产品迭代与海外拓展打开长期空间。原材料价格上涨、汇兑损失及研发投入增加压制利润释放。224G 保持规模化交付，448G 进入小批量试产及客户加工验证阶段，液冷充电枪及海外市场持续拓展。

分析师及联系人



杨洋
SAC：S0490517070012
SFC：BUW100



黄天佑
SAC：S0490522050005



蔡少东
SAC：S0490522090001

| 证券研究报告 |

2026-09-03

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

沃尔核材（002130.SZ）

三大业务稳步拓展，盈利能力短期承压

事件描述

沃尔核材发布2026年半年度报告。报告期内，公司实现营业收入46.53亿元，同比增长17.94%；实现归属于上市公司股东的净利润5.67亿元，同比增长1.54%；实现扣非归母净利润5.51亿元，同比增长2.46%。

事件评论

- **收入保持较快增长，利润增速阶段性承压。**2026H1公司营收46.53亿元，同比+17.94%；归母净利润5.67亿元，同比+1.54%；扣非归母净利润5.51亿元，同比+2.46%。单Q2营收26.21亿元，同比+19.89%；归母净利润3.35亿元，同比+9.01%；扣非归母净利润3.30亿元，同比+11.12%。H1毛利率29.41%，同比-3.04pct；原材料上涨、汇兑损失及研发投入增加压制盈利，其中研发投入同比+28.39%、财务费用同比+179.84%。经营现金流4.72亿元，同比+36.35%。

- **电子材料稳健增长，高附加值产品与新兴场景拓展夯实基本盘。**2026H1电子材料收入14.76亿元，同比+10.72%，毛利率41.33%、同比+0.35pct，收入与盈利能力保持稳健。公司热缩管、双壁管、标识管、母排管等产品覆盖电子、通信、汽车、医疗及航空航天等领域；报告期内加大高端、高附加值产品研发，重点拓展新能源汽车、储能、医疗、低空飞行等市场。我们认为，多场景产品体系与客户协同有望支撑业务稳健增长。

- **通信线缆延续较快增长，产品迭代、客户导入与产能扩建同步推进。**2026H1通信线缆收入15.52亿元，同比+24.55%，毛利率18.79%、同比-2.94pct；高速通信线收入6.31亿元，同比+35.44%。224G保持规模化交付，448G部分规格进入小批量试产及客户加工验证；公司同步推进车载通信线、机器人线缆开发。罗森道设备已全部到货，惠州水口和越南北宁扩建按计划推进；行业竞争与项目验证导入周期仍可能影响需求及盈利修复节奏。

- **新能源汽车业务高增，液冷超充、智能制造与海外拓展打开增量。**2026H1新能源汽车产品收入9.78亿元，同比+37.27%，毛利率19.95%、同比-3.31pct，收入高增但原材料上涨令盈利承压。公司产品覆盖充电枪、充电座、高压线束、高压连接器及动力电池热失控防护，多规格液冷充电枪销售快速增长；深圳、武汉基地推进自动化和数字化建设。海外市场加快欧标、美标充电枪推广，相关产品销售保持较快增长；我们认为，全链条自制与海外覆盖提升有望延续成长。

- **投资建议：**2026H1公司营收及利润持续增长，电子材料基本盘稳健，通信线缆与新能源汽车产品较快增长，产品迭代与海外拓展打开长期空间。**预计2026-2028年归母净利润为16.3/21.5/26.8亿元，同比+42%、+32%、+25%，对应PE 15、11、9倍，维持“买入”评级。**

风险提示

1、原材料价格波动风险；

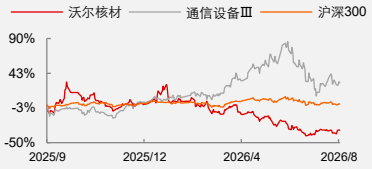
2、市场竞争加剧风险。

公司基础数据

当前股价(元)	17.16
总股本(万股)	139,989
流通A股/B股(万股)	115,450/0
每股净资产(元)	6.57
近12月最高/最低价(元)	34.97/14.91

注：股价为2026年8月28日收盘价

市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《盈利短期承压，多线业务进阶》2026-05-07
- 《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

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。**公司产品的主要原材料为铜材及石油附属产品，成本占产成品的比重较大，且相关原材料价格受国际大宗商品市场波动影响较为明显。若价格出现较大幅度波动，可能对公司成本控制及盈利水平产生一定影响。

2、**市场竞争加剧风险。**随着市场竞争的加剧，若公司未来不能持续提升产品技术水平、性能及服务能力，或未能准确把握行业发展趋势及客户需求变化，可能出现市场份额被侵蚀及盈利能力承压的风险。



财务报表及预测指标

利润表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	8451	11382	14365	17518
营业成本	5776	8022	10166	12478
毛利	2675	3360	4199	5041
%营业收入	32%	30%	29%	29%
营业税金及附加	59	93	118	144
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	389	455	532	596
%营业收入	5%	4%	4%	3%
管理费用	310	364	431	491
%营业收入	4%	3%	3%	3%
研发费用	446	467	546	613
%营业收入	5%	4%	4%	4%
财务费用	50	60	23	5
%营业收入	1%	1%	0%	0%
加：资产减值损失	-50	-1	-2	-2
信用减值损失	-20	-15	-15	-15
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	8	15	15	15
营业利润	1425	2000	2640	3291
%营业收入	17%	18%	18%	19%
营业外收支	-4	0	0	0
利润总额	1422	2000	2640	3291
%营业收入	17%	18%	18%	19%
所得税费用	201	240	317	395
净利润	1221	1760	2324	2896
归属于母公司所有者的净利润	1144	1628	2149	2679
少数股东损益	77	132	174	217
EPS（元）	0.92	1.16	1.54	1.91

现金流量表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	1160	646	1592	2061
取得投资收益收回现金	14	15	15	15
长期股权投资	4	-3	-3	-3
资本性支出	-1035	-209	-189	-59
其他	187	-136	0	0
投资活动现金流净额	-829	-333	-177	-47
债券融资	0	0	0	0
股权融资	36	2436	0	0
银行贷款增加（减少）	153	230	0	0
筹资成本	-228	-413	-523	-630
其他	42	-414	0	0
筹资活动现金流净额	3	1839	-523	-630
现金净流量（不含汇率变动影响）	334	2152	891	1384

资产负债表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	1321	3467	4358	5742
交易性金融资产	54	54	54	54
应收账款	2843	4411	5636	6962
存货	1233	1426	1779	2149
预付账款	62	136	183	237
其他流动资产	1043	1428	1763	2125
流动资产合计	6556	10922	13773	17269
长期股权投资	53	56	59	62
投资性房地产	15	15	15	15
固定资产合计	3325	3229	3127	2911
无形资产	530	570	610	660
商誉	695	695	695	695
递延所得税资产	130	150	150	150
其他非流动资产	1015	1181	1196	1206
资产总计	12319	16817	19624	22968
短期贷款	592	702	702	702
应付款项	1428	1760	2231	2738
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	259	401	508	624
应交税费	115	148	187	228
其他流动负债	1816	1776	2074	2394
流动负债合计	4210	4787	5702	6686
长期借款	806	926	926	926
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	160	166	166	166
其他非流动负债	338	346	346	346
负债合计	5514	6225	7140	8124
归属于母公司所有者权益	6497	10153	11871	14013
少数股东权益	307	439	614	831
股东权益	6804	10592	12485	14844
负债及股东权益	12319	16817	19624	22968

基本指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
每股收益	0.92	1.16	1.54	1.91
每股经营现金流	0.92	0.46	1.14	1.47
市盈率	28.61	14.76	11.18	8.97
市净率	5.10	2.37	2.02	1.71
EV/EBITDA	18.96	9.90	7.53	5.83
总资产收益率	9.3%	9.7%	11.0%	11.7%
净资产收益率	17.6%	16.0%	18.1%	19.1%
净利率	13.5%	14.3%	15.0%	15.3%
资产负债率	44.8%	37.0%	36.4%	35.4%
总资产周转率	0.75	0.78	0.79	0.82

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，本报告清晰准确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/或其附属机构（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。