

# 传统业务稳健，新能源放量在即



富临精工 (300432) 2021 年半年报点评

## 事件

8月27日晚间，公司发布2021年半年度报告。报告期内公司实现营业收入10.70亿元，同比增长45.08%；实现归属于上市公司股东的净利润1.60亿元，同比增长10.48%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.40亿元，同比增长10.55%，基本每股收益0.22元。

## 点评

### ❖ 零部件业务稳健，存货增加使二季度业绩承压

公司精密液压零部件和电磁驱动零部件业务营业收入分别为3.28亿元和4.95亿元，同比分别+11.75%和+21.24%，保持稳定增长；毛利率分别为32.37%和39.00%，同比分别下滑0.48pct和0.62pct，我们认为毛利率下降主要受上游原材料价格上涨影响。二季度净利润为5926.45万元，同比-4.93%，环比-41.41%，净利润下滑主要是由于原材料储备增加，2021上半年存货较一季度增加8090万元，原材料和库存商品较去年同期分别增加4904万元和5070万元，我们认为这主要是磷酸铁锂原材料储备增加为下半年产能释放做准备。

### ❖ 锂电材料产能释放在即，业绩放量可期

上半年公司锂电正极材料业务营业收入1.28亿元，同比+946.83%，毛利率3.13%，同比提升15.63pct。公司现有磷酸铁锂正极材料产能1.2万吨，射洪基地5万吨产能即将进入量产阶段，年内开始供货；7月规划新增25万吨产能，一期6万吨将于9月开始建设。年底产能将达到6.2万吨，明年预计超12万吨，规模化投产后毛利率有望回升至20%左右水平，未来业绩放量可期。

### ❖ 业务条线扩张，积极布局新能源汽车领域

公司电动VVT获得广汽定点，是国产零部件企业的首发应用；变速箱电磁阀、EA888摇臂、喷嘴、喷嘴电磁阀、油泵挺柱项目获得客户定点。新能源汽车领域，400W、450W、200W电子水泵量产供货吉利和长城；电子水泵执行器获大众定点，电子油泵供应华为，获得小鹏、博世世力乐定点；电驱减速器获得华为、华人运通定点。公司积极拓展新业务，汽车零部件业务增量十足。

### ❖ 盈利预测

我们预计2021-2023年公司营业收入分别为27.8、47.2、63.1亿元，归属于母公司股东的净利润分别为4.29/6.49/8.43亿元，EPS分别为0.56、0.85、1.10元/股，对应PE分别为70.41/46.51/35.81倍。予以“增持”评级。

❖ 风险提示：政策大幅不及预期；安全事故频发；原材料大幅波动等。

#### 盈利预测与估值

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万)	1844.53	2784.98	4721.03	6312.16
+/-%	22.02%	50.99%	59.52%	33.70%
归属母公司净利润(百万)	330.23	428.67	648.96	842.72
+/-%	-35.77%	29.81%	51.39%	29.86%
EPS(元)	0.44	0.56	0.85	1.10
PE	89.03	70.41	46.51	35.81

资料来源：公司报告，川财证券研究所，截止20210827

## 📄 证券研究报告

所属部门 | 行业公司部  
报告类别 | 公司动态  
所属行业 | 汽车/新能源  
报告时间 | 2021/08/28  
前收盘价 | 39.55元  
公司评级 | 增持评级

## 👤 分析师

孙灿

证书编号：S1100517100001  
suncan@cczq.com

## 👤 联系人

吴灿

证书编号：S1100121070005  
wucan@cczq.com

陈思同

证书编号：S1100120070004  
chensitong@cczq.com

## 🏢 川财研究所

北京 西城区平安里西大街28号  
中海国际中心15楼，  
100034

上海 陆家嘴环路1000号恒生大厦11楼，200120

深圳 福田区福华一路6号免税商务大厦32层，518000

成都 中国(四川)自由贸易试验区成都市高新区交子大道177号中海国际中心B座17楼，610041

## 盈利预测

资产负债表						单位:百万元 利润表					单位:百万元							
会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E	会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E	会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E	
货币资金	445.79	752.20	602.84	377.68	576.13	营业收入	1511.72	1844.53	2784.98	4721.03	6312.16	营业收入	1511.72	1844.53	2784.98	4721.03	6312.16	
应收票据及应收账款	344.79	490.15	1292.01	1866.44	2517.61	营业成本	990.03	1189.06	1793.28	3154.04	4339.09	营业成本	990.03	1189.06	1793.28	3154.04	4339.09	
预付账款	11.16	16.63	102.92	107.35	151.17	营业税金及附加	13.14	13.10	23.07	61.37	63.12	营业税金及附加	13.14	13.10	23.07	61.37	63.12	
存货	301.98	377.70	120.44	685.60	388.64	营业费用	29.55	39.98	41.77	70.82	88.37	营业费用	29.55	39.98	41.77	70.82	88.37	
其他	423.58	458.07	313.10	411.22	407.41	管理费用	137.80	167.31	239.51	382.40	479.72	管理费用	137.80	167.31	239.51	382.40	479.72	
流动资产合计	1527.29	2094.74	2431.31	3448.29	4040.97	研发费用	54.32	111.40	167.10	259.66	328.23	研发费用	54.32	111.40	167.10	259.66	328.23	
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	财务费用	3.11	1.20	-10.41	-5.02	-4.81	财务费用	3.11	1.20	-10.41	-5.02	-4.81	
固定资产	586.35	722.67	718.28	839.42	1028.66	资产减值损失	-45.64	-12.58	0.00	0.00	0.00	资产减值损失	-45.64	-12.58	0.00	0.00	0.00	
在建工程	160.76	5.62	39.37	239.62	359.77	公允价值变动收益	0.00	0.00	-0.04	0.01	0.01	公允价值变动收益	0.00	0.00	-0.04	0.01	0.01	
无形资产	129.16	114.94	109.75	104.55	99.36	投资净收益	90.05	65.18	0.00	0.00	0.00	投资净收益	90.05	65.18	0.00	0.00	0.00	
其他	297.10	219.46	46.25	44.38	43.15	其他	-12.91	-131.01	0.08	-0.01	-0.02	其他	-12.91	-131.01	0.08	-0.01	-0.02	
非流动资产合计	1173.37	1062.69	913.65	1227.97	1530.94	营业利润	252.27	400.89	530.62	797.76	1018.45	营业利润	252.27	400.89	530.62	797.76	1018.45	
资产总计	2700.66	3157.43	3344.96	4676.26	5571.91	营业外收入	0.08	0.72	0.00	0.00	0.00	营业外收入	0.08	0.72	0.00	0.00	0.00	
短期借款	60.50	0.00	0.00	36.17	0.00	营业外支出	8.17	15.58	11.40	11.72	12.90	营业外支出	8.17	15.58	11.40	11.72	12.90	
应付票据及应付账款	648.55	767.33	298.88	752.47	693.89	利润总额	244.18	386.03	519.22	786.04	1005.55	利润总额	244.18	386.03	519.22	786.04	1005.55	
其他	97.73	164.44	493.64	553.27	740.67	所得税	-266.02	56.95	72.69	110.05	140.78	所得税	-266.02	56.95	72.69	110.05	140.78	
流动负债合计	806.79	931.77	792.52	1341.91	1434.57	净利润	510.20	329.08	446.53	676.00	864.77	净利润	510.20	329.08	446.53	676.00	864.77	
长期借款	0.00	0.00	0.00	61.78	0.00	少数股东损益	-3.90	-1.15	17.86	27.04	22.05	少数股东损益	-3.90	-1.15	17.86	27.04	22.05	
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	归属于母公司净利润	514.10	330.23	428.67	648.96	842.72	归属于母公司净利润	514.10	330.23	428.67	648.96	842.72	
其他	145.86	148.40	5.00	5.00	5.00	每股收益(元)	0.69	0.44	0.56	0.85	1.10	每股收益(元)	0.69	0.44	0.56	0.85	1.10	
非流动负债合计	145.86	148.40	5.00	66.78	5.00													
负债合计	952.65	1080.17	797.52	1408.69	1439.57	主要财务比率						会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E	
少数股东权益	-1.76	-2.91	14.95	41.99	64.04	成长能力						营业收入	0.02	0.22	0.51	0.70	0.34	
股本	434.72	739.03	763.13	763.13	763.13	营业收入	0.02	0.22	0.51	0.70	0.34	营业收入	0.02	0.22	0.51	0.70	0.34	
资本公积	1951.37	1647.07	1647.07	1691.20	1691.20	营业利润	-1.11	0.59	0.32	0.50	0.28	营业利润	-1.11	0.59	0.32	0.50	0.28	
留存收益	1314.77	1340.69	1769.36	2462.45	3305.17	归属于母公司净利润	-1.22	-0.36	0.30	0.51	0.30	归属于母公司净利润	-1.22	-0.36	0.30	0.51	0.30	
其他	-1951.10	-1646.62	-1647.07	-1691.20	-1691.20	获利能力						毛利率	0.35	0.36	0.36	0.33	0.31	
股东权益合计	1748.01	2077.26	2547.44	3267.57	4132.34	毛利率	0.35	0.36	0.36	0.33	0.31	净利率	0.34	0.18	0.15	0.14	0.13	
负债和股东权益总计	2700.66	3157.43	3344.96	4676.26	5571.91	净利率	0.34	0.18	0.15	0.14	0.13	ROE	0.29	0.16	0.17	0.20	0.21	
						ROE	0.29	0.16	0.17	0.20	0.21	ROIC	0.71	0.32	0.40	0.36	0.30	
						偿债能力						资产负债率	0.35	0.34	0.24	0.30	0.26	
现金流量表	单位:百万元										偿债能力							
会计年度	2019	2020	2021E	2022E	2023E	资产负债率	0.35	0.34	0.24	0.30	0.26	净负债率	-0.22	-0.36	-0.24	-0.09	-0.14	
净利润	510.20	329.08	428.67	648.96	842.72	净负债率	-0.22	-0.36	-0.24	-0.09	-0.14	流动比率	1.89	2.25	3.07	2.57	2.82	
折旧摊销	126.41	119.67	35.82	43.81	55.80	流动比率	1.89	2.25	3.07	2.57	2.82	速动比率	1.52	1.84	2.92	2.06	2.55	
财务费用	10.07	9.42	-10.41	-5.02	-4.81	速动比率	1.52	1.84	2.92	2.06	2.55	营运能力						
投资损失	-90.05	-65.18	0.00	0.00	0.00	营运能力						应收账款周转率	2.66	4.42	3.13	2.99	2.88	
营运资金变动	-764.53	66.33	-595.40	-727.05	-264.17	应收账款周转率	2.66	4.42	3.13	2.99	2.88	存货周转率	4.84	5.43	11.18	11.71	11.75	
其它	497.85	-13.61	17.82	27.05	22.06	存货周转率	4.84	5.43	11.18	11.71	11.75	总资产周转率	0.51	0.63	0.86	1.18	1.23	
经营活动现金流	289.94	445.71	-123.50	-12.25	651.61	总资产周转率	0.51	0.63	0.86	1.18	1.23	每股指标(元)						
资本支出	222.12	82.89	203.40	360.00	360.00	每股指标(元)						每股收益	0.69	0.44	0.56	0.85	1.10	
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	每股收益	0.69	0.44	0.56	0.85	1.10	每股经营现金流	0.39	0.60	-0.17	-0.02	0.88	
其他	-406.47	-131.97	-263.32	-720.01	-720.02	每股经营现金流	0.39	0.60	-0.17	-0.02	0.88	每股净资产	2.35	2.80	3.32	4.23	5.33	
投资活动现金流	-184.35	-49.08	-59.92	-360.01	-360.02	每股净资产	2.35	2.80	3.32	4.23	5.33	估值比率						
债权融资	60.50	0.00	0.00	97.96	0.00	估值比率						市盈率	57.19	89.03	70.41	46.51	35.81	
股权融资	-888.88	-1.03	34.06	49.15	4.81	市盈率	57.19	89.03	70.41	46.51	35.81	市净率	16.80	14.13	11.92	9.36	7.42	
其他	579.66	-59.83	0.00	0.00	-97.96	市净率	16.80	14.13	11.92	9.36	7.42	EV/EBITDA	7.82	10.46	53.14	35.74	27.70	
筹资活动现金流	-248.72	-60.86	34.06	147.11	-93.15	EV/EBITDA	7.82	10.46	53.14	35.74	27.70	EV/EBIT	9.86	12.87	56.80	37.72	29.23	
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	EV/EBIT	9.86	12.87	56.80	37.72	29.23							
现金净增加额	-143.12	335.77	-149.36	-225.16	198.44													

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

## 分析师声明

本人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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

## 行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

## 重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。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，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议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客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，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。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399

本报告由川财证券有限责任公司编制谨请参阅尾页的重要声明 C0004