

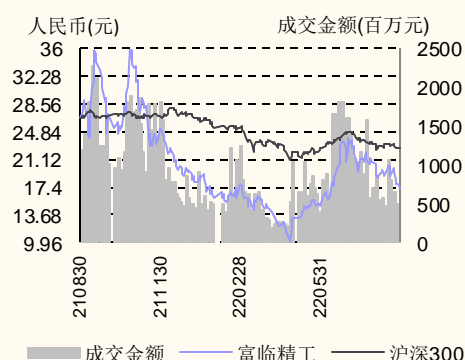
富临精工 (300432.SZ) 买入 (维持评级)

公司点评

市场价格 (人民币): 17.39 元

业绩符合预期, 汽零业务前景广阔**市场数据 (人民币)**

总股本(亿股)	12.19
已上市流通 A 股(亿股)	10.98
总市值(亿元)	212.02
年内股价最高最低(元)	36.00/9.96
沪深 300 指数	4090
创业板指	2631

**公司基本情况 (人民币)**

项目	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,845	2,656	9,171	11,178	10,636
营业收入增长率	22.02%	44.01%	245.25%	21.88%	-4.84%
归母净利润(百万元)	330	399	748	1,172	1,332
归母净利润增长率	-35.77%	20.85%	87.48%	56.68%	13.64%
摊薄每股收益(元)	0.447	0.537	0.614	0.962	1.093
每股经营性现金流净额	0.58	-0.11	0.99	0.92	1.37
ROE(归属母公司)(摊薄)	15.88%	15.75%	16.76%	22.60%	22.25%
P/E	22.94	54.76	28.34	18.09	15.92
P/B	3.64	8.62	4.75	4.09	3.54

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 事件: 公司 8 月 29 日发布 22 年半年报: 1) 1H22, 公司营收 26.98 亿元, 同比+152.15%, 归母净利润 3.54 亿元, 同比+120.67%, 扣非净利润 2.76 亿元, 同比+96.27%。

经营分析

- **磷酸铁锂:** 1) 单吨净利: 公司铁锂 Q2 预计出货 5000 吨, 单吨净利 8000 元/吨以上。2) 产能: 公司现有产能 6.2 万吨, 公司射洪二期项目达产后, 公司将具备 15.2 万吨的年产能。3) 客户: 公司深度绑定宁德时代, 目前宁德时代和晨道资本分别持有公司子公司江西升华 20% 的股份。我们预计公司 70% 以上铁锂产品供应宁德时代。
- **汽车零部件:** 1) 公司作为老牌汽零企业已有变速箱液压控制总成精密零部件 34 万套/年、变速箱电磁阀年 700 万只、电子水泵年 60 万台/套、电子油泵年 30 万台、GDI 泵壳年 250 万只、减速器齿轴年 40 万套、减速器壳体年 18 万套的产能。2) 客户: 公司客户涵盖比亚迪、大众、上汽、长安、长城等多家国内、国外龙头车企, 其中公司电动 VVT 已获比亚迪混动发动机和主流新势力增程器等多家车企项目定点, 预计未来将增厚企业盈利。
- **智能电控: 减速器:** 1) 公司车载电驱动减速器目前产能年 36 万台/套, 预计 22 年底将形成年 66 万台/套产能, 预计将配合联合电子交付主流增程式新势力; **电子水泵:** 2) 公司多品种电子水泵系列已在吉利汽车和长城汽车量产, 并新获得比亚迪、主流新势力增程器等多个客户项目定点; 3) **CDC 电磁阀:** 公司智能悬架 CDC 电磁阀新获取宁江山川和浙减项目定点, 终端将供货长安和红旗项目; 已经定点的新能源龙头 B 公司项目顺利交样转化中, 预计 2022 年批量。

盈利预测与投资建议

- 公司铁锂业务深度绑定宁德时代, 汽零业务前景广阔, 未来随着公司铁锂产能、智能电控产能陆续投产, 有望增厚公司利润, 微调公司 2022-2024 年公司归母净利润为 7.48、11.72、13.32 亿元, 当前股价对应 PE 分别为 28/18/15 倍, 维持“买入”评级。

风险提示

- 行业竞争格局恶化风险, 公司产能建设不及预期风险。

相关报告

1. 《Q1 业绩高增, 铁锂产品量价齐升-《2022-04-26 公司点...》, 2022.4.26
2. 《多重产品矩阵完善, 产品力铸公司护城河-富临精工深度报告 202...》, 2022.3.23

陈传红 分析师 SAC 执业编号: S1130522030001
 chenchuanhong@gjzq.com.cn

薛少龙 联系人
 xueshaolong@gjzq.com.cn

附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
主营业务收入	1,512	1,845	2,656	9,171	11,178	10,636
增长率		22.0%	44.0%	245.2%	21.9%	-4.8%
主营业务成本	-990	-1,189	-1,942	-7,792	-9,166	-8,469
%销售收入	65.5%	64.5%	73.1%	85.0%	82.0%	79.6%
毛利	522	655	715	1,379	2,011	2,167
%销售收入	34.5%	35.5%	26.9%	15.0%	18.0%	20.4%
营业税金及附加	-13	-13	-14	-46	-56	-53
%销售收入	0.9%	0.7%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%
销售费用	-30	-40	-60	-101	-112	-106
%销售收入	2.0%	2.2%	2.2%	1.1%	1.0%	1.0%
管理费用	-162	-167	-198	-202	-221	-200
%销售收入	10.7%	9.1%	7.5%	2.2%	2.0%	1.9%
研发费用	-100	-111	-126	-165	-191	-173
%销售收入	6.6%	6.0%	4.8%	1.8%	1.7%	1.6%
息税前利润 (EBIT)	217	324	318	865	1,431	1,635
%销售收入	14.4%	17.5%	12.0%	9.4%	12.8%	15.4%
财务费用	-3	-1	-8	-68	-173	-245
%销售收入	0.2%	0.1%	0.3%	0.7%	1.6%	2.3%
资产减值损失	-61	-20	-37	-38	-7	3
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	90	65	104	40	80	92
%税前利润	36.9%	16.9%	22.7%	4.5%	5.8%	5.9%
营业利润	252	401	459	880	1,379	1,567
营业利润率	16.7%	21.7%	17.3%	9.6%	12.3%	14.7%
营业外收支	-8	-15	0	0	0	0
税前利润	244	386	459	880	1,379	1,567
利润率	16.2%	20.9%	17.3%	9.6%	12.3%	14.7%
所得税	266	-57	-60	-132	-207	-235
所得税率	-108.9%	14.8%	13.0%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	510	329	399	748	1,172	1,332
少数股东损益	-4	-1	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	514	330	399	748	1,172	1,332
净利率	34.0%	17.9%	15.0%	8.2%	10.5%	12.5%

现金流量表 (人民币百万元)

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
净利润	510	329	399	748	1,172	1,332
少数股东损益	-4	-1	0	0	0	0
非现金支出	187	140	172	227	222	262
非经营收益	-309	1	-44	37	-68	-89
营运资金变动	-98	-24	-612	198	-210	165
经营活动现金净流	290	446	-85	1,210	1,117	1,670
资本开支	-211	-110	-797	-769	-97	-615
投资	33	61	-118	-204	0	0
其他	-6	0	0	40	80	92
投资活动现金净流	-184	-49	-915	-933	-17	-523
股权募资	0	0	20	1,481	20	0
债权募资	-241	-61	824	-594	-353	0
其他	-7	0	-5	-320	-469	-533
筹资活动现金净流	-249	-61	839	566	-801	-533
现金净流量	-142	328	-164	843	299	613

资产负债表 (人民币百万元)

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	446	752	687	1,530	1,828	2,442
应收款项	743	882	1,383	1,908	2,242	2,134
存货	302	378	700	1,883	2,215	2,047
其他流动资产	36	82	244	415	425	388
流动资产	1,527	2,095	3,014	5,736	6,711	7,010
%总资产	56.6%	66.3%	57.7%	67.4%	72.2%	70.5%
长期投资	39	38	351	351	351	351
固定资产	747	728	1,455	1,886	2,078	2,430
%总资产	27.7%	23.1%	27.8%	22.2%	22.4%	24.4%
无形资产	131	120	144	156	151	147
非流动资产	1,173	1,063	2,209	2,772	2,583	2,930
%总资产	43.4%	33.7%	42.3%	32.6%	27.8%	29.5%
资产总计	2,701	3,157	5,223	8,508	9,294	9,940
短期借款	61	0	641	1	0	0
应付款项	691	840	1,469	3,175	3,783	3,681
其他流动负债	55	92	219	388	284	249
流动负债	807	932	2,329	3,564	4,067	3,929
长期贷款	0	0	0	0	0	0
其他长期负债	146	148	362	483	42	27
负债	953	1,080	2,691	4,047	4,109	3,956
普通股股东权益	1,750	2,080	2,534	4,464	5,188	5,987
其中：股本	435	739	743	1,219	1,219	1,219
未分配利润	-739	-409	-38	411	1,115	1,914
少数股东权益	-2	-3	-3	-3	-3	-3
负债股东权益合计	2,701	3,157	5,223	8,508	9,294	9,940

比率分析

	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
每股指标						
每股收益	1.183	0.447	0.537	0.614	0.962	1.093
每股净资产	4.025	2.815	3.409	3.661	4.255	4.911
每股经营现金净流	0.667	0.603	-0.114	0.993	0.916	1.370
每股股利	0.000	0.000	0.000	0.245	0.385	0.437
回报率						
净资产收益率	29.38%	15.88%	15.75%	16.76%	22.60%	22.25%
总资产收益率	19.04%	10.46%	7.64%	8.79%	12.61%	13.40%
投入资本收益率	24.88%	13.17%	8.65%	16.27%	23.46%	23.22%
增长率						
主营业务收入增长率	2.24%	22.02%	44.01%	245.25%	21.88%	-4.84%
EBIT增长率	5.81%	49.20%	-1.90%	172.42%	65.45%	14.23%
净利润增长率	-122.12%	-35.77%	20.85%	87.48%	56.68%	13.64%
总资产增长率	-17.20%	16.91%	65.42%	62.90%	9.23%	6.96%
资产管理能力						
应收账款周转天数	107.9	81.0	78.9	50.0	48.0	48.0
存货周转天数	115.2	104.3	101.3	90.0	90.0	90.0
应付账款周转天数	182.6	162.0	139.6	85.0	84.0	92.0
固定资产周转天数	141.6	143.0	196.3	56.8	48.5	61.6
偿债能力						
净负债/股东权益	-22.04%	-36.21%	-1.84%	-34.29%	-35.29%	-40.82%
EBIT利息保障倍数	69.7	269.9	38.7	12.7	8.3	6.7
资产负债率	35.27%	34.21%	51.53%	47.57%	44.21%	39.80%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二个月内	三月内	六月内
买入	1	2	5	13	24
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2022-03-23	买入	23.70	29.02 ~ 30.26
2	2022-04-26	买入	15.40	N/A

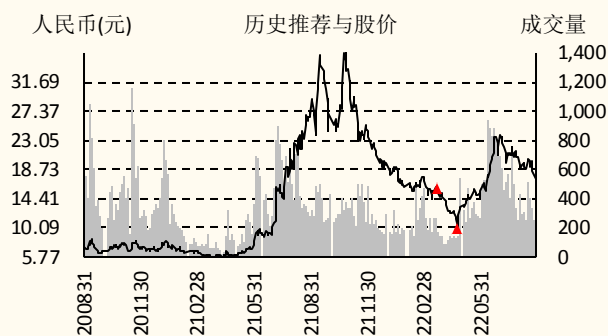
来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持


投资评级的说明：

买入：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 15%以上；
 增持：预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 5%-15%；
 中性：预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -5%-5%；
 减持：预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”(以下简称“国金证券”)所有,未经事先书面授权,任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发,需注明出处为“国金证券股份有限公司”,且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料,但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法,故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致,国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断,在不作事先通知的情况下,可能会随时调整,亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用,在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险,可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突,而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品,使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议,国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下,国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密,只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》,本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用;本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、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。对于本报告中提及的任何证券或金融工具,本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资,遭受任何损失,国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告,则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议,国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有,保留一切权利。

上海

电话: 021-60753903

传真: 021-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话: 010-66216979

传真: 010-66216793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

嘉里建设广场 T3-2402