

2023年11月30日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 加快布局新能源汽车零部件，锚定长期成长性

## —富临精工（300432.SZ）公司动态研究报告

买入(首次)

投资要点

分析师：张涵 S1050521110008

zhanghan3@cfsc.com.cn

联系人：罗笛箫 S1050122110005

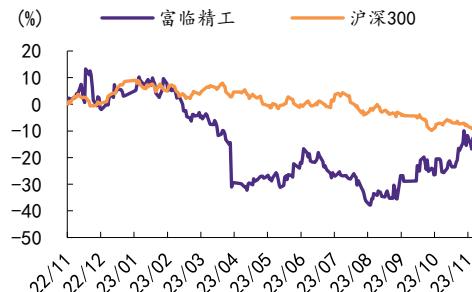
luodx@cfsc.com.cn

## 基本数据

2023-11-29

当前股价（元）	12.59
总市值（亿元）	154
总股本（百万股）	1223
流通股本（百万股）	1203
52周价格范围（元）	8.83-16.4
日均成交额（百万元）	278.09

## 市场表现



资料来源：Wind, 华鑫证券研究

## 相关研究

## ■ 公司主营汽车零部件和新能源锂电正极材料业务

公司主要业务为汽车发动机零部件、新能源汽车智能电控、新能源锂电正极材料的研发、生产和销售。2023年前三季度，公司实现营收41.78亿元，同比降低11.54%，实现归母净利润-4.02亿元，同比降低167.04%，业绩同比下滑主要系磷酸铁锂业务板块亏损所致；2023Q3，公司单季度实现营收18.56亿元，同比降低8.37%，环比增长16.20%，实现归母净利润-0.79亿元，同比降低132.14%，环比降低139.72%。

## ■ 加快布局新能源汽车零部件，锚定长期成长性

**传统发动机零部件龙头。**公司长期深耕汽车发动机零部件领域，已成为国内细分领域隐形冠军，首先实现了精密液压零部件和电磁驱动零部件产品的国产替代。

**加快布局新能源汽车零部件。**公司依托精密制造优势，加快布局新能源汽车智能电控及增量零部件，涵盖热管理系统、新能源汽车减速器、智能减震系统等，代表产品为电子水泵、电子油泵、车载减速器总成和可变阻尼减震器电磁阀(CDC)系列产品等，公司与比亚迪、上汽、通用、大众、理想、蔚来、小鹏、博世、联合电子等下游客户的技术研发中心建立长期的产品合作研发关系，以快速响应整车厂或主机厂的技术需求和产品需求。公司与华为的合作主要集中在智能电驱动减速器总成及其零部件产品，相关产品配套问界系列车型。公司在新能源车载电驱动减速器项目持续爬坡增量的情况下，继续导入智能电控系统及关键部件业务，已完成主要国产自主品牌及主流新势力车企的定点，产品线逐步进入收获期并贡献业绩，市场占有率逐步提升。目前公司在手新能源汽车零部件订单充足，产能利用率水平高，未来有望成为公司业绩支撑重要板块。

**公司将积极把握机器人产业机遇。**机器人领域是公司汽车精密制造零部件产品应用领域的延伸，同时，汽车减速器和人形机器人减速器也具有加工工艺和加工设备方面的通用性，公司将积极拓展并把握智能机器人产业的机遇。

## ■ 磷酸铁锂板块对业绩的影响逐渐减小

2023年前三季度，受锂电材料供需关系失衡、原材料价格波动影响，公司磷酸铁锂产能利用率低，叠加大额存货减值影响（前三季度计提存货减值准备6.24亿元），磷酸铁锂营业收入及利润下滑。聚焦Q3来看，当季出货量和市占率较Q2有所提升，但当期加工费、客户结算调整变化对公司磷酸铁锂业绩产生不利影响。从公司目前经营和排产情况看，磷酸铁锂产销量在继续恢复，加工费企稳，整体市场需求在逐

渐恢复，客户合作模式在变化，碳酸锂的客供比例在加大，磷酸铁锂板块对上市公司业绩的影响在逐渐减小。

## ■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 54.69、72.69、91.89 亿元，EPS 分别为 -0.27、0.54、0.79 元，当前股价对应 PE 分别为 -46.7、23.2、15.9 倍，看好公司新能源汽车零部件业务受益于汽车电动化、智能化发展趋势，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

汽车零部件需求不及预期风险、新产品推广进度不及预期风险、原材料价格波动风险、竞争加剧风险。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	7,347	5,469	7,269	9,189
增长率（%）	176.6%	-25.6%	32.9%	26.4%
归母净利润（百万元）	645	-330	663	969
增长率（%）	61.7%	-151.1%		46.2%
摊薄每股收益（元）	0.53	-0.27	0.54	0.79
ROE（%）	13.4%	-7.3%	12.9%	15.9%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

## 公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产:</b>					<b>营业收入</b>	<b>7,347</b>	<b>5,469</b>	<b>7,269</b>	<b>9,189</b>
现金及现金等价物	828	1,524	2,212	3,363	营业成本	5,937	4,721	5,870	7,253
应收账款	1,433	917	1,019	1,037	营业税金及附加	21	19	25	31
存货	1,482	1,183	1,471	1,818	销售费用	78	66	87	110
其他流动资产	1,421	1,058	1,406	1,777	管理费用	257	197	262	331
流动资产合计	5,164	4,682	6,109	7,995	财务费用	42	57	76	96
<b>非流动资产:</b>					研发费用	181	202	269	340
金融类资产	1	1	1	1	费用合计	557	522	693	877
固定资产	2,301	2,166	2,029	1,896	资产减值损失	-41	-650	-22	-22
在建工程	30	12	5	2	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	151	143	136	128	投资收益	1	12	57	57
长期股权投资	0	0	0	0	<b>营业利润</b>	<b>734</b>	<b>-397</b>	<b>759</b>	<b>1,106</b>
其他非流动资产	688	688	688	688	加: 营业外收入	1	23	1	1
非流动资产合计	3,170	3,009	2,857	2,714	减: 营业外支出	1	1	6	6
资产总计	8,333	7,690	8,966	10,709	<b>利润总额</b>	<b>733</b>	<b>-375</b>	<b>754</b>	<b>1,102</b>
<b>流动负债:</b>					所得税费用	87	-45	90	131
短期借款	329	329	329	329	<b>净利润</b>	<b>646</b>	<b>-330</b>	<b>664</b>	<b>970</b>
应付账款、票据	2,176	1,867	2,484	3,269	少数股东损益	1	0	1	1
其他流动负债	273	273	273	273	<b>归母净利润</b>	<b>645</b>	<b>-330</b>	<b>663</b>	<b>969</b>
流动负债合计	2,823	2,502	3,130	3,927					
<b>非流动负债:</b>									
长期借款	0	0	0	0					
其他非流动负债	680	680	680	680					
非流动负债合计	680	680	680	680					
负债合计	3,503	3,182	3,810	4,607					
<b>所有者权益</b>									
股本	1,219	1,223	1,223	1,223					
股东权益	4,830	4,508	5,155	6,102					
负债和所有者权益	8,333	7,690	8,966	10,709					
<b>现金流量表</b>	2022A	2023E	2024E	2025E	<b>主要财务指标</b>	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	646	-330	664	970	<b>成长性</b>				
少数股东权益	1	0	1	1	营业收入增长率	176.6%	-25.6%	32.9%	26.4%
折旧摊销	199	161	152	142	归母净利润增长率	61.7%	-151.1%		46.2%
公允价值变动	0	0	0	0	<b>盈利能力</b>				
营运资金变动	-1032	857	-111	61	毛利率	19.2%	13.7%	19.2%	21.1%
经营活动现金净流量	-186	687	705	1175	四项费用/营收	7.6%	9.5%	9.5%	9.5%
投资活动现金净流量	-965	153	144	135	净利率	8.8%	-6.0%	9.1%	10.6%
筹资活动现金净流量	1847	8	-16	-24	ROE	13.4%	-7.3%	12.9%	15.9%
现金流量净额	696	849	833	1,286	<b>偿债能力</b>				
					资产负债率	42.0%	41.4%	42.5%	43.0%
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.9	0.7	0.8	0.9
					应收账款周转率	5.1	6.0	7.1	8.9
					存货周转率	4.0	4.0	4.0	4.0
					<b>每股数据(元/股)</b>				
					EPS	0.53	-0.27	0.54	0.79
					P/E	23.8	-46.7	23.2	15.9
					P/S	2.1	2.8	2.1	1.7
					P/B	3.2	3.4	3.0	2.5

资料来源: Wind、华鑫证券研究

请阅读最后一页重要免责声明

## 电力设备组介绍

**张涵：**电力设备行业首席分析师，金融学硕士，中山大学理学学士，5年证券行业研究经验，曾获得2022年第四届新浪财经金麒麟光伏设备行业最佳分析师，重点覆盖光伏、风电、储能、电力设备等领域。

**臧天律：**金融工程硕士，CFA、FRM持证人。上海交通大学金融本科，4年金融行业研究经验，覆盖光伏、储能领域。

**罗笛箫：**欧洲高等商学院硕士，西安交通大学能源与动力工程和金融双学位，研究方向为新能源风光储方向。

## 证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。

## 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## 免责条款

请阅读最后一页重要免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面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，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。