

富特科技 (301607.SZ)

新股覆盖研究

投资要点

◆ 下周三（8月21日）有一只创业板新股“富特科技”询价。

◆ **富特科技 (301607.SZ)**: 公司主要从事新能源汽车高压电源系统研发、生产和销售, 公司 2021-2023 年分别实现营业收入 9.64 亿元/16.50 亿元/18.35 亿元, YOY 依次为 227.11%/71.13%/11.20%; 实现归母净利润 0.58 亿元/0.87 亿元/0.96 亿元, YOY 依次为 489.14%/50.53%/11.14%。最新报告期, 2024H1 公司实现营业收入 6.62 亿元, 同比下降 24.23%, 实现归母净利润 0.58 亿元, 同比下降 0.55%。公司预测 2024 年度实现营业收入 186,574.34 万元, 较上年增长 1.67%; 预测 2024 年度归属于母公司股东的净利润为 9,290.00 万元, 较上年下降 3.67%。

- ① **投资亮点**: 1、通过股权合作, 公司深度绑定广汽集团、蔚来汽车及小米汽车, 是前述企业多款车型的高压电源系统独家供应商。1) 截至招股书签署日, 广汽集团子公司广祺中庸持有公司 2.05% 的股份。公司自 2018 年与广汽集团形成合作关系、对应销售额持续增长, 目前公司是广汽埃安系列全部车型及广汽传祺部分车型、及其新定点项目的独家供应商, 报告期内, 广汽集团为公司第一大客户。此外, 双方已签订有效期至 2029 年、具有自动续期条款的合作框架协议。2) 蔚来汽车关联方长江蔚来产业基金持有公司 14.20% 的股份。公司目前作为独家供应商供应蔚来 ES6、ES8、EC6、ET7、ES7、ET5 车型相关产品, 报告期内, 蔚来汽车均为公司第二大客户。3) 小米长江产业基金持有公司 4.58% 股份。公司于 2021 年首次取得小米汽车项目定点, 相关项目已于今年进入量产阶段, 公司为独家供应商。2、**今明两年预计将有多个首次定点项目进入量产期, 在手定点有望对业绩形成支撑。**据公司招股书及问询回复披露, 今明两年公司多个首次定点项目将陆续进入量产期, 包括今年已有雷诺汽车 CMF-BEV 平台及小米汽车配套项目新进入量产阶段, 同时预计长安汽车深蓝品牌的新车型、护卫舰和比亚迪宋的定点项目将陆续在年内实现量产, 而明年将有零跑汽车配套定点项目进入量产期。此外, 公司还新取得 Stellantis 以及某欧洲主流豪华品牌客户的项目定点, 较为丰富的新增量产项目储备有望对公司业绩形成支撑。
- ② **同行业上市公司对比**: 公司主要从事新能源汽车高压电源系统的研发、生产与销售, 选取与公司产品类型、下游客户群体较为接近的欣锐科技、英博尔、精进电动、威迈斯作为富特科技的可比公司。从上述可比公司来看, 行业平均收入规模为 24.42 亿元, 可比 PE-TTM (剔除异常值/算术平均) 为 18.46X, 销售毛利率为 11.32%; 相较而言, 公司的营收规模低于行业平均水平, 但销售毛利率高于行业平均水平。

◆ **风险提示**: 已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

交易数据

总市值 (百万元)	
流通市值 (百万元)	
总股本 (百万股)	83.26
流通股本 (百万股)	
12 个月价格区间	/

分析师

李蕙
 SAC 执业证书编号: S0910519100001
 lihui1@huajinsec.com

报告联系人

曾晓婷
 zengxiaoting@huajinsec.com

相关报告

- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (太湖远大)-2024 年第 50 期-总第 477 期 2024.8.13
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (佳力奇)-2024 年第 49 期-总第 476 期 2024.8.11
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (小方制药)-2024 年第 48 期-总第 475 期 2024.8.8
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (国科天成)-2024 年第 47 期-总第 474 期 2024.8.3
- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告 (珂玛科技)-2024 年第 45 期-总第 472 期 2024.7.27



公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2021A	2022A	2023A
主营收入(百万元)	964.4	1,650.4	1,835.2
同比增长(%)	227.11	71.13	11.20
营业利润(百万元)	56.1	82.8	93.3
同比增长(%)	-301.11	47.54	12.67
归母净利润(百万元)	57.6	86.8	96.4
同比增长(%)	489.14	50.53	11.14
每股收益(元)	0.75	1.04	1.16

数据来源：聚源、华金证券研究所

内容目录

一、富特科技	4
(一) 基本财务状况	4
(二) 行业情况	5
(三) 公司亮点	7
(四) 募投资项目投入	7
(五) 同行业上市公司指标对比	7
(六) 风险提示	8

图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化	4
图 2: 公司归母净利润及增速变化	4
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化	5
图 4: 公司 ROE 变化	5
图 5: 全球新能源汽车销量及渗透率 (万辆)	6
图 6: 我国新能源汽车产销量情况 (万辆)	6
图 7: 我国新能源乘用车产销量情况 (万辆)	6
表 1: 公司 IPO 募投资项目概况	7
表 2: 同行业上市公司指标对比	8

一、富特科技

公司主要从事新能源汽车高压电源系统研发、生产和销售，主要产品包括车载充电机（OBC）、车载 DC/DC 变换器、车载电源集成产品等车载高压电源系统，以及液冷超充电桩电源模块、智能直流充电桩电源模块等非车载高压电源系统。

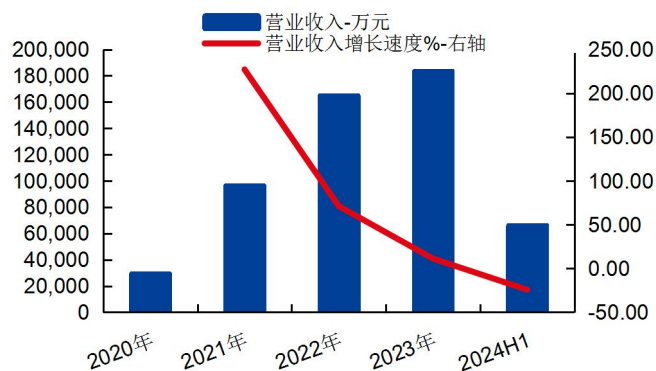
报告期内，公司车载高压电源系统在国内新能源乘用车市场的占有率位居行业前列，得到下游包括广汽集团、长城汽车、蔚来汽车、小鹏汽车、小米汽车等在内的多家知名整车厂客户的高度认可。

（一）基本财务状况

公司 2021-2023 年分别实现营业收入 9.64 亿元/16.50 亿元/18.35 亿元，YOY 依次为 227.11%/71.13%/11.20%；实现归母净利润 0.58 亿元/0.87 亿元/0.96 亿元，YOY 依次为 489.14%/50.53%/11.14%。最新报告期，2024H1 公司实现营业收入 6.62 亿元，同比下降 24.23%，实现归母净利润 0.58 亿元，同比下降 0.55%。

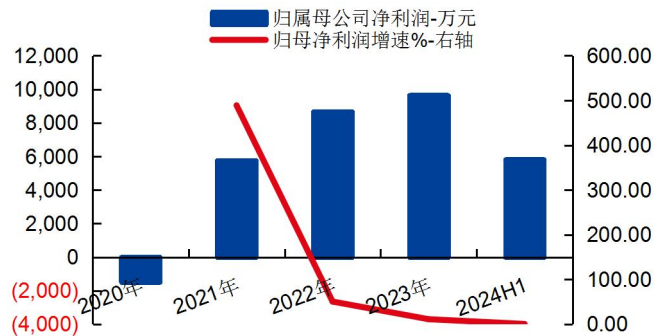
2023 年，公司主营业务收入按产品类型可分为三大板块，分别为车载高压电源系统（17.79 亿元，97.18%）、非车载高压电源系统（0.51 亿元，2.77%）及技术服务（0.01 亿元，0.05%）。报告期内，车载高压电源系统一直是公司的核心收入来源，收入占比维持在 9 成以上。

图 1：公司收入规模及增速变化



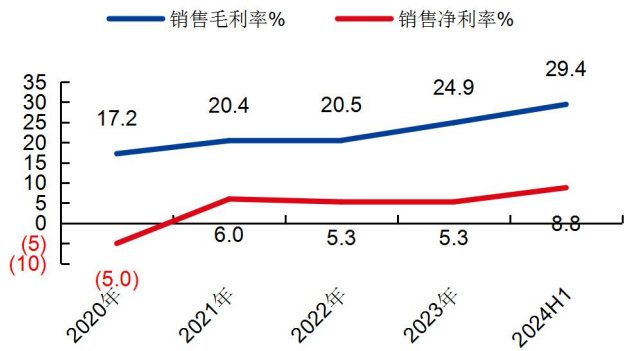
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



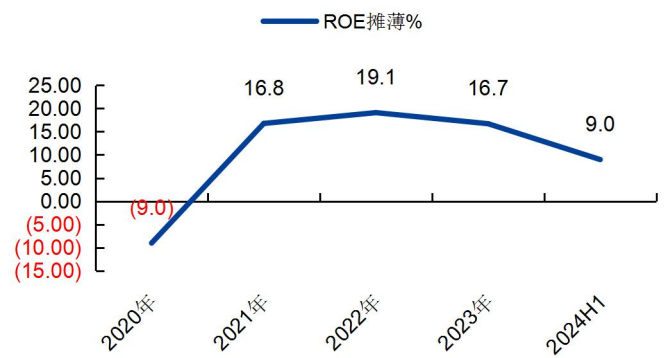
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：Wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：Wind，华金证券研究所

（二）行业情况

公司主要从事新能源汽车高压电源系统的研产销，属于新能源汽车高压电源系统行业。

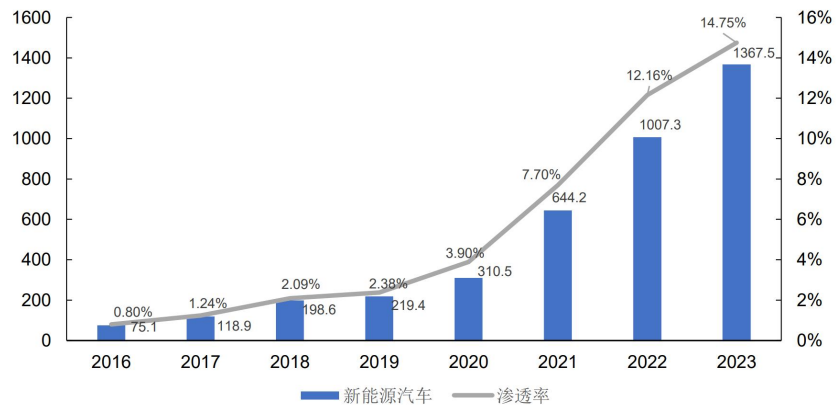
1、新能源汽车高压电源系统行业

电池、电机、电控是新能源汽车的核心构成。电池为电动汽车的动力源、储能装置，直接决定了纯电动车型的续航里程；电机是新能源汽车行驶过程中的主要执行结构，负责将蓄电池的电能高效率地转换为车轮的动能驱动汽车，其性能直接影响新能源汽车的运行性能；电控是动力系统的总控中心，根据档位、油门、刹车等指令，将动力电池所存储的电能转化为驱动电机所需的电能，来控制电动车辆的启动运行、进退速度、爬坡力度等行驶状态。

车载充电机、车载 DC/DC 变换器、电源分配单元是新能源汽车电池系统中不可或缺的核心零部件。车载充电机能够将电网的电能转换为车载储能装置所需要的直流电，并为车载储能装置充电；车载 DC/DC 变换器将新能源汽车上的高压动力电池中的电能转换为低压直流电，以供低压车载电器或设备使用；电源分配单元为新能源汽车高压系统提供充放电控制、高压部件上电控制、电路过载短路保护、高压采样、低压控制等功能。

近年来，全球新能源汽车市场规模逐年升高。全球新能源汽车销量从 2016 年的 75.1 万辆增长到 2023 年的 1,367.5 万辆，复合年增长率达 51.38%，2023 年，新能源汽车市场发展势头强劲，全球新能源汽车销量较上年增长 35.75%，达到 1,367.5 万辆，新能源汽车渗透率达到 14.75%。

图 5：全球新能源汽车销量及渗透率（万辆）

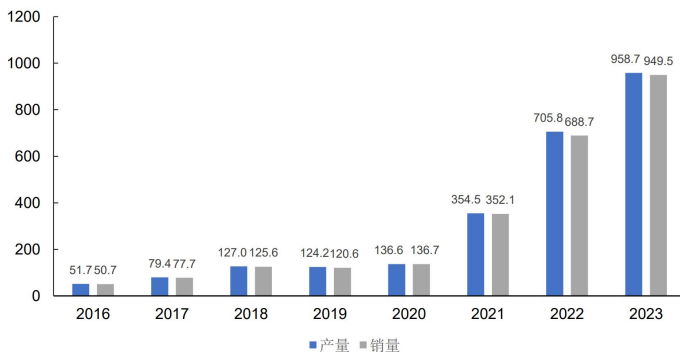


资料来源：同花顺 iFinD，华金证券研究所

我国新能源汽车产销量自 2021 年开始保持高速增长。2023 年，新能源汽车产销量分别达到 958.7 万辆和 949.5 万辆，同比保持大幅增长，渗透率提高至 31.55%，较 2022 年提升 5.95 个百分点，整个新能源汽车行业快速增长。我国新能源汽车产销量蝉联全球第一，成为全球汽车产业电动化转型的重要驱动力。2023 年，我国新能源汽车销量占全球份额超过 60%。

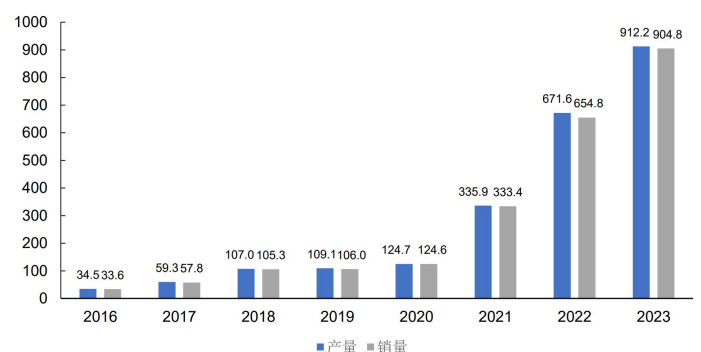
乘用车方面，我国新能源乘用车的产销量分别从 2016 年的 34.50 万辆和 33.70 万辆上升至 2023 年的 912.19 万辆和 904.79 万辆，年复合增长率分别达到 59.65% 和 60.07%。2023 年，新能源乘用车产销量同比 2022 年分别增长 35.83% 和 38.17%，新能源乘用车销量占比达 95.29%。

图 6：我国新能源汽车产销量情况（万辆）



资料来源：中国汽车工业协会，华金证券研究所

图 7：我国新能源乘用车产销量情况（万辆）



资料来源：中国汽车工业协会，华金证券研究所

车载高压电源产品主要包括车载充电机、车载 DC/DC 变换器和车载电源集成产品等。其中，车载电源集成产品为根据下游整车企业要求，将车载充电机、车载 DC/DC 变换器、电源分配单元等多个部件进行综合性集成后提供的定制车载电源系统产品，主要包括二合一产品（OBC 与 DC/DC、DC/DC 与 PDU）、三合一产品（OBC、DC/DC、PDU）乃至更高集成化水平的多合一产品。一般每台新能源汽车配置一套车载高压电源系统。

竞争格局方面，海外企业主要包括博世、法雷奥、科世达、TDK 等 Tier 1 厂商，国内厂商主要包括富特科技、台达电子、威迈斯、欣锐科技、汇川技术、英搏尔等独立的车载高压电源厂商，以及新能源整车企业孵化的厂商如弗迪动力等。

（三）公司亮点

1、通过股权合作，公司深度绑定广汽集团、蔚来汽车及小米汽车，是前述企业多款车型的高压电源系统独家供应商。1) 截至招股书签署日，广汽集团子公司广祺中庸持有公司 2.05% 的股份。公司自 2018 年与广汽集团形成合作关系、对应销售额持续增长，目前公司是广汽埃安系列全部车型及广汽传祺部分车型、及其新定点项目的独家供应商，报告期内，广汽集团为公司第一大客户。此外，双方已签订有效期至 2029 年、具有自动续期条款的合作框架协议。2) 蔚来汽车关联方长江蔚来产业基金持有公司 14.20% 的股份。公司目前作为独家供应商供应蔚来 ES6、ES8、EC6、ET7、ES7、ET5 车型相关产品，报告期内，蔚来汽车均为公司第二大客户。3) 小米长江产业基金持有公司 4.58% 股份。公司于 2021 年首次取得小米汽车项目定点，相关项目已于今年进入量产阶段，公司为独家供应商。

2、今明两年预计将有多个首次定点项目进入量产期，在手定点有望对业绩形成支撑。据公司招股书及问询回复披露，今明两年公司多个首次定点项目将陆续进入量产期，包括今年已有雷诺汽车 CMF-BEV 平台及小米汽车配套项目新进入量产阶段，同时预计长安汽车深蓝品牌的新车型、护卫舰和比亚迪宋的定点项目将陆续在年内实现量产，而明年将有零跑汽车配套定点项目进入量产期。此外，公司还新取得 Stellantis 以及某欧洲主流豪华品牌客户的项目定点，较为丰富的新增量产项目储备有望对公司业绩形成支撑。

（四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 2 个项目及补充流动资金。

- 1、新能源汽车核心零部件智能化生产制造项目：**本项目拟新建 10 条车载高压电源产品自动化生产线，形成年产 120 万套车载电源产品的能力。
- 2、研发中心建设项目：**公司拟新增硬件设备 431 台（套）、购置软件系统 33 套，引进专业技术人才，增强公司体系化研发的优势，提高公司技术创新能力和整体研发实力，提高研发水平与效率。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	投资总额（万元）	募集资金投资额（万元）	项目建设周期
1	新能源汽车核心零部件智能化生产制造项目	47,198.11	47,198.11	3 年
2	研发中心建设项目	20,388.22	20,388.22	3 年
3	补充流动资金	25,000.00	25,000.00	-
	总计	92,586.33	92,586.33	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

（五）同行业上市公司指标对比

2024H1，公司实现营业收入 6.62 亿元，同比下降 24.23%；实现归属于母公司净利润 0.58 亿元，同比增长 0.55%。经初步预计，公司 2024 年 1-9 月预计可实现营业收入

120,224.26-126,224.26 万元，同比减少 9.59%-13.88%，公司营业收入下降主要系广汽集团、易捷特等客户终端需求量同比下降所致。随着小米汽车、雷诺汽车等新客户逐步爬坡放量，广汽集团等客户终端销量回升，公司预计前三季度营业收入环比持续提升。公司预计 2024 年 1-9 月归属于母公司所有者的净利润 8,233.63-8,533.63 万元，扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润 7,223.20-7,523.20 万元，受营业收入下降等因素影响，同比相应减少。公司预测 2024 年度实现营业收入 186,574.34 万元，较上年增长 1.67%；预测 2024 年度归属于母公司股东的净利润为 9,290.00 万元，较上年下降 3.67%；预测 2024 年度扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润为 8,361.60 万元，较上年下降 9.51%。

公司主要从事新能源汽车高压电源系统的研发、生产与销售，选取与公司产品类型、下游客户群体较为接近的欣锐科技、英搏尔、精进电动、威迈斯作为富特科技的可比公司。从上述可比公司来看，行业平均收入规模为 24.42 亿元，可比 PE-TTM（剔除异常值/算术平均）为 18.46X，销售毛利率为 11.32%；相较而言，公司的营收规模低于行业平均水平，但销售毛利率高于行业平均水平。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2023 年收入 (亿元)	收入 YOY(%)	2023 年归 母净利润 (亿元)	归母净利 润 YOY (%)	2023 年 销售毛 利率(%)	2023 年 ROE 摊 薄 (%)
688612.SH	威迈斯	82.63	15.64	55.23	44.09	5.02	70.47	19.84	14.87
300681.SZ	英搏尔	31.16	21.29	19.63	-2.12	0.82	234.33	17.06	4.52
300745.SZ	欣锐科技	22.69	-10.97	14.17	-6.46	-1.70	-509.29	13.00	-6.91
688280.SH	精进电动-UW	21.84	-3.80	8.66	-15.13	-5.77	-48.56	-4.61	-56.84
	行业均值	39.58	18.46	24.42	/	-0.40	/	11.32	-11.09
301607.SZ	富特科技	/	/	18.35	11.20	0.96	11.14	24.88	16.70

资料来源：Wind（数据截至日期：2024 年 8 月 16 日），华金证券研究所

（六）风险提示

下游客户相对集中风险、对于蔚来汽车产品份额下降的风险、对于广汽集团产品份额下降的风险、存货规模较大的风险、公司存在累计未弥补亏损的风险、实际控制权稳定性的风险、产业政策变化风险、市场竞争加剧风险、新能源汽车市场需求波动风险等风险。

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn