

2025年01月01日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

磷酸铁锂定位快充市场，拓展机器人电关节产品

—富临精工（300432.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

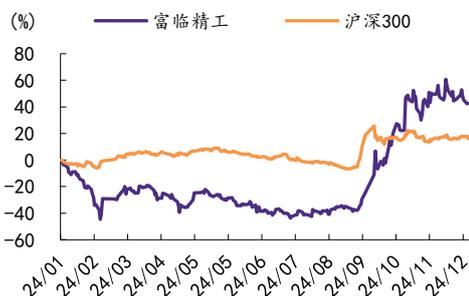
分析师：张涵 S1050521110008
zhanghan3@cfsc.com.cn
联系人：罗笛箫 S1050122110005
luodx@cfsc.com.cn

基本数据

2024-12-31

当前股价(元)	15.38
总市值(亿元)	188
总股本(百万股)	1221
流通股本(百万股)	1205
52周价格范围(元)	5.81-16.88
日均成交额(百万元)	304.06

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《富临精工（300432）：加快布局新能源汽车零部件，锚定长期成长性》2023-11-30

富临精工发布《关于以债转股方式对江西升华新材料有限公司增资的公告》：公司拟将所持有的江西升华 7.35 亿元债权转作对其增资，增资价格为 1.13 元/注册资本，增加江西升华注册资本 6.5 亿元。本次增资完成后，江西升华的注册资本将由 8.2 亿元增加至 14.7 亿元，公司持有江西升华的股权比例将由 96.27% 增加至 97.92%。

投资要点

磷酸铁锂：定位高端快充市场，上下游深度合作

公司采用独特的草酸亚铁技术路线生产磷酸铁锂正极材料，产品具备高压实密度、高比容量、长循环寿命等特点，有效满足了新能源汽车快充需求，差异化竞争优势凸显。目前，高压实磷酸铁锂产品性能优势已部分转化为溢价，公司加工费行业领先，出货量也同步显著提升。2024Q3 公司出货磷酸铁锂 3.56 万吨，实现满产满销，且均为满足高端快充市场的高压实产品，单吨盈利超 1000 元，磷酸铁锂业务成功扭亏。随着市场上磷酸铁锂产品的差异化、高端化需求快速增长，预计公司产品将体现出更强的出货和价格弹性。

下游客户方面，公司与大客户宁德时代深度合作，双方于 2024 年 8 月签署合作协议。根据协议，公司将获宁德时代 2025~2027 年期间每年至少 14 万吨磷酸铁锂订单，并获其预付款支持扩产 7.5 万吨，为公司后续出货提供了有力支撑。

一体化布局方面，公司积极布局原料端，合作赣锋锂业设立合资公司（江西升华持股 49%），拟在四川达州新建年产 10 万吨硫酸锂制造磷酸二氢锂项目，旨在保障原料稳定供应并推进降本。

汽零：业务稳健增长，经营结构不断优化

公司汽车零部件业务保持稳健增长，经营结构不断优化，新能源汽车增量零部件收入占比已超 60%，成为公司收入增长、利润实现较快的板块，电驱动减速系统、热管理系统以及 CDC 电磁阀等产品均已开始规模化放量并贡献业绩，市场占有率稳步提升。

公司 2024 年 12 月公告，子公司芯智热控拟引入战投（奇瑞汽车旗下产业基金瑞丞芯车、绵阳市政府投资平台公司涪江

资本)，公司新能源热管理业务竞争力有望进一步提升。

■ 机器人：拓展电关节总成产品，打开成长空间

公司基于机电一体化的研发和制造能力，向机器人领域延伸，已拓展机器人电关节总成产品，研发已经客户验证，开始小批量生产并逐步交付，预计明年实现批量供应，有望打开公司远期成长空间。另外，公司 2024 年 10 月公告，拟与智元机器人等成立合资公司，共同开发人形机器人市场。

■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 85.00、128.63、157.19 亿元，EPS 分别为 0.38、0.81、1.00 元，当前股价对应 PE 分别为 40.1、19.0、15.4 倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

锂电需求不及预期风险、汽车零部件需求不及预期风险、机器人业务进度不及预期风险、竞争加剧风险、原材料价格波动风险、汇率波动风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	5,761	8,500	12,863	15,719
增长率（%）	-21.6%	47.5%	51.3%	22.2%
归母净利润（百万元）	-543	469	986	1,218
增长率（%）	-184.1%		110.4%	23.5%
摊薄每股收益（元）	-0.44	0.38	0.81	1.00
ROE（%）	-13.5%	9.9%	15.7%	14.8%

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	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:					营业收入	5,761	8,500	12,863	15,719
现金及现金等价物	1,780	2,680	4,548	7,014	营业成本	5,447	7,286	10,662	12,989
应收款	1,495	2,205	3,337	4,078	营业税金及附加	21	31	47	57
存货	577	774	1,134	1,381	销售费用	84	144	219	267
其他流动资产	873	1,287	1,947	2,379	管理费用	199	229	347	424
流动资产合计	4,724	6,946	10,966	14,852	财务费用	51	51	77	94
非流动资产:					研发费用	204	221	334	409
金融类资产	1	1	1	1	费用合计	538	646	978	1,195
固定资产	2,622	2,360	2,124	1,912	资产减值损失	-595	-30	-10	-10
在建工程	751	751	751	751	公允价值变动	0	5	0	0
无形资产	147	140	133	126	投资收益	11	39	39	39
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	-706	609	1,281	1,582
其他非流动资产	858	858	858	858	加:营业外收入	3	1	1	1
非流动资产合计	4,379	4,109	3,866	3,646	减:营业外支出	2	1	1	1
资产总计	9,103	11,055	14,832	18,498	利润总额	-705	609	1,282	1,583
流动负债:					所得税费用	-122	106	222	275
短期借款	792	792	792	792	净利润	-583	503	1,059	1,308
应付账款、票据	2,940	4,149	6,366	8,113	少数股东损益	-40	35	73	90
其他流动负债	632	632	632	632	归母净利润	-543	469	986	1,218
流动负债合计	4,379	5,596	7,825	9,580					
非流动负债:					主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
长期借款	389	389	389	389	成长性				
其他非流动负债	319	319	319	319	营业收入增长率	-21.6%	47.5%	51.3%	22.2%
非流动负债合计	709	709	709	709	归母净利润增长率	-184.1%		110.4%	23.5%
负债合计	5,088	6,305	8,533	10,288	盈利能力				
所有者权益					毛利率	5.5%	14.3%	17.1%	17.4%
股本	1,223	1,221	1,221	1,221	四项费用/营收	9.3%	7.6%	7.6%	7.6%
股东权益	4,015	4,751	6,299	8,210	净利率	-10.1%	5.9%	8.2%	8.3%
负债和所有者权益	9,103	11,055	14,832	18,498	ROE	-13.5%	9.9%	15.7%	14.8%
					偿债能力				
现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E	资产负债率	55.9%	57.0%	57.5%	55.6%
净利润	-583	503	1059	1308	营运能力				
少数股东权益	-40	35	73	90	总资产周转率	0.6	0.8	0.9	0.8
折旧摊销	266	270	243	219	应收账款周转率	3.9	3.9	3.9	3.9
公允价值变动	0	5	0	0	存货周转率	9.4	9.4	9.4	9.4
营运资金变动	662	-106	77	334	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	305	707	1453	1951	EPS	-0.44	0.38	0.81	1.00
投资活动现金净流量	-1189	262	236	212	P/E	-34.7	40.1	19.0	15.4
筹资活动现金净流量	1783	232	489	603	P/S	3.3	2.2	1.5	1.2
现金流量净额	899	1,201	2,177	2,767	P/B	4.7	4.0	3.0	2.3

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 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收到任何形式的补偿。

■ 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

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。

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。