

富临精工 (300432)

与宁德合作再深化，高压密铁锂龙头更上一层楼

买入 (维持)

2025年03月11日

证券分析师 曾朵红

执业证书: S0600516080001
021-60199793

zengdh@dwzq.com.cn

证券分析师 阮巧燕

执业证书: S0600517120002
021-60199793

ruanqy@dwzq.com.cn

证券分析师 岳斯瑶

执业证书: S0600522090009
yuesy@dwzq.com.cn

研究助理 胡锦芸

执业证书: S0600123070110
hujinyun@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	7347	5761	7725	12872	22286
同比 (%)	176.57	(21.58)	34.09	66.62	73.14
归母净利润 (百万元)	645.20	(542.73)	409.75	1,019.48	1,706.22
同比 (%)	61.67	(184.12)	175.50	148.80	67.36
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.53	(0.44)	0.34	0.83	1.40
P/E (现价&最新摊薄)	43.31	(51.49)	68.19	27.41	16.38

投资要点

■ **事件:**公司公告与宁德签订战略合作协议、且子公司升华引入宁德战投。

■ **与宁德铁锂合作深化，拓展汽车及人形机器人等领域。**1) 宁德时代出资 4 亿元认购富临子公司升华的新增注册资本，获 18.7% 股权 (24 年 8 月富临以 3.9 亿回购宁德和晨道合计持有升华的 40% 股权)，增资后，富临对升华持股比例从 97.9% 下降至 79.6%。2) 江西升华将在 25 年 7 月底前投产 8 万吨江西新产能，25 年底前投产四川 20 万吨新产能。3) 双方强化铁锂方面合作，包括共同布局海外基地、扩产项目的股权和资本合作、新产品研发和供应链等方面合作。4) 双方将拓展汽车及智能机器人等领域增量零部件及关节的合作机会。

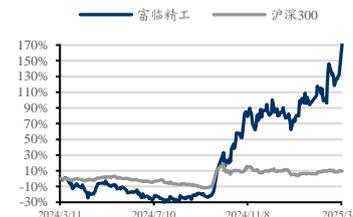
■ **铁锂高压密技术领先，绑定宁德积极扩产量利双升。**产品均为 2.55-2.6 以上压实，为宁德主供，我们预计 25 年出货翻番至 25 万吨，并绑定宁德预计积极扩产，26 年出货超 35 万吨，同增 40%。盈利方面，提价近期落地+产能利用率提升，我们预计今年单吨净利提升至 0.2 万元，同时磷酸二氢锂一体化布局 25H2-26 年落地，我们预计可降本 0.2 万元/吨，单位盈利有望进一步提升。

■ **平移零部件技术、成为机器人专业关节总成供应商，已绑定头部客户。**公司已积累 2 年+机器人零部件研发经验，减速器、电控、电机、编码器 etc 均可自制，与智元成立合资公司深度绑定，计划供应电关节模组，并且积极送样其他客户。

■ **盈利预测与投资评级:**考虑公司子公司少数股东股权变动，调整公司 24-26 年归母净利至 4.1/10.2/17.1 亿元 (原预期 4.1/10.8/15.0 亿元)，同增 176%/149%/67%，对应 PE 为 68/27/16 倍，考虑公司机器人率先卡位优势，且铁锂行业高压密持续领先，给予 26 年 25XPE，对应目标价 35 元，维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 产能建设速度不及预期，需求不及预期，行业竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	22.88
一年最低/最高价	5.85/23.24
市净率(倍)	6.43
流通 A 股市值(百万元)	27,576.86
总市值(百万元)	27,942.37

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.56
资产负债率(% ,LF)	53.30
总股本(百万股)	1,221.26
流通 A 股(百万股)	1,205.28

相关研究

《富临精工(300432): 高压密铁锂领军者，机器人业务开启新征程》

2025-01-27

富临精工三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	4,724	5,422	9,407	15,777	营业总收入	5,761	7,725	12,872	22,286
货币资金及交易性金融资产	1,782	1,546	3,246	5,202	营业成本(含金融类)	5,447	6,707	10,711	18,547
经营性应收款项	2,218	2,993	4,826	8,355	税金及附加	21	21	35	60
存货	577	735	1,174	2,033	销售费用	84	132	206	334
合同资产	0	0	0	0	管理费用	199	209	322	535
其他流动资产	149	147	162	187	研发费用	204	201	322	535
非流动资产	4,379	4,764	5,054	5,272	财务费用	51	25	45	62
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	101	77	103	178
固定资产及使用权资产	2,659	2,935	3,174	3,343	投资净收益	11	23	0	0
在建工程	751	901	991	1,081	公允价值变动	0	0	10	10
无形资产	147	107	67	27	减值损失	(574)	(95)	(50)	(50)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	(706)	436	1,294	2,351
其他非流动资产	820	820	820	820	营业外净收支	1	4	(4)	(4)
资产总计	9,103	10,186	14,461	21,049	利润总额	(705)	440	1,290	2,347
流动负债	4,379	4,960	8,179	12,876	减:所得税	(122)	22	194	352
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,201	1,229	3,113	4,137	净利润	(583)	418	1,097	1,995
经营性应付款项	2,940	3,491	4,695	8,130	减:少数股东损益	(40)	8	77	289
合同负债	15	13	21	37	归属母公司净利润	(543)	410	1,019	1,706
其他流动负债	223	225	350	572	每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.44)	0.34	0.83	1.40
非流动负债	709	809	859	909	EBIT	(667)	456	1,277	2,275
长期借款	389	489	539	589	EBITDA	(397)	871	1,787	2,856
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	5.46	13.18	16.79	16.78
租赁负债	35	35	35	35	归母净利率(%)	(9.42)	5.30	7.92	7.66
其他非流动负债	284	284	284	284	收入增长率(%)	(21.58)	34.09	66.62	73.14
负债合计	5,088	5,768	9,038	13,785	归母净利润增长率(%)	(184.12)	175.50	148.80	67.36
归属母公司股东权益	4,019	4,413	5,341	6,893					
少数股东权益	(3)	5	82	371					
所有者权益合计	4,015	4,418	5,423	7,265					
负债和股东权益	9,103	10,186	14,461	21,049					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	305	462	714	1,923	每股净资产(元)	3.28	3.61	4.37	5.63
投资活动现金流	(1,189)	(773)	(804)	(804)	最新发行在外股份(百万股)	1,221	1,221	1,221	1,221
筹资活动现金流	641	76	1,780	827	ROIC(%)	(10.18)	7.33	14.20	18.30
现金净增加额	(241)	(235)	1,690	1,946	ROE-摊薄(%)	(13.51)	9.29	19.09	24.75
折旧和摊销	269	415	510	581	资产负债率(%)	55.89	56.63	62.50	65.49
资本开支	(1,199)	(796)	(804)	(804)	P/E(现价&最新股本摊薄)	(51.49)	68.19	27.41	16.38
营运资本变动	144	(476)	(999)	(791)	P/B(现价)	6.97	6.34	5.24	4.06

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>