



富临精工 (300432.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

铁锂高景气，看好机器人布局

业绩简评

10 月 28 日，公司发布 25 三季报业绩。1-3Q25 年公司收入 90.85 亿元，同比+54.4%，扣非归母净利润 2.61 亿元，同比+4.8%。25Q3 单季度公司收入 32.72 亿元，同比+43%，环比+5%，扣非归母净利润 1.39 亿元，同比+6.7%，环比+265.7%。

经营分析

1、铁锂优势显著，持续放量。公司磷酸铁锂快充产品凭借性能优势，出货量迅速提升；公司持续推进精益化生产及精细化管理，在坚持技术革新与成本节降等多方面进行努力，持续改善磷酸铁锂正极材料业务经营业绩。

2、宁德时代拟对江西升华增资，完成后预计形成控股。公司与宁德时代拟共同对公司子公司江西升华增资扩股，公司拟增资人民币 10 亿元，认购江西升华新增注册资本人民币 8.1 亿元，宁德时代拟增资人民币 25.6 元，认购江西升华新增注册资本人民币 20.8 亿元。本次交易完成后，宁德时代持有江西升华的股权比例为 51%，公司持有江西升华的股权比例为 47.4%。

3、公司积极拓宽机器人布局。公司积极拓展并把握智能机器人产业的机遇，将持续通过技术和产品创新与行业头部客户技术创新升级趋势及市场需求紧密结合，拓宽公司机器人电关节模组产业布局，提升技术和产品创新能力，推动公司人形机器人、机器狗等电关节模组的研发和制造水平。

盈利预测、估值与评级

公司高压密产品性能行业领先，锁定大客户持续扩产，看好后续份额提升和盈利上行；汽零业务稳步推进，多项产品细分冠军，业绩稳定放量；机器人领域积极开拓布局。我们预计公司 25-27 年归母净利润分别为 4.5/7.9/12.2 亿元(暂不考虑对江西升华的股权变动)，维持“买入”评级。

风险提示

磷酸铁锂电池需求不及预期，机器人进展不及预期。

新能源与电力设备组

分析师：姚遥 (执业 S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

联系人：陆文杰

luwenjie3@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：19.25 元

相关报告：

- 《富临精工公司点评：双主业维持高景气，机器人布局具备卡位优势》，2025.4.30
- 《富临精工公司深度：技术迭代塑造铁锂新龙头，铁锂、汽零、机器人...》，2025.4.23



公司基本情况 (人民币)

项目	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	5,761	8,470	12,870	17,845	21,946
营业收入增长率	-21.58%	47.02%	51.94%	38.66%	22.98%
归母净利润(百万元)	-543	397	451	793	1,221
归母净利润增长率	-	-173.11%	13.61%	75.93%	53.97%
摊薄每股收益(元)	-0.444	0.325	0.264	0.464	0.714
每股经营性现金流净额	0.25	0.47	0.94	1.94	2.19
ROE(归属母公司)(摊薄)	-13.51%	9.41%	10.07%	16.01%	21.47%
P/E	-23.67	47.34	49.57	47.90	27.40
P/B	3.20	4.45	4.99	7.67	5.88

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	7,347	5,761	8,470	12,870	17,845	21,946
增长率		-21.6%	47.0%	51.9%	38.7%	23.0%
主营业务成本	-5,937	-5,447	-7,421	-11,435	-15,667	-18,871
%销售收入	80.8%	94.5%	87.6%	88.8%	87.8%	86.0%
毛利	1,409	314	1,049	1,435	2,178	3,075
%销售收入	19.2%	5.5%	12.4%	11.2%	12.2%	14.0%
营业税金及附加	-21	-21	-23	-39	-54	-66
%销售收入	0.3%	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
销售费用	-78	-84	-120	-180	-232	-263
%销售收入	1.1%	1.5%	1.4%	1.4%	1.3%	1.2%
管理费用	-257	-199	-230	-283	-375	-439
%销售收入	3.5%	3.5%	2.7%	2.2%	2.1%	2.0%
研发费用	-181	-204	-220	-270	-375	-461
%销售收入	2.5%	3.5%	2.6%	2.1%	2.1%	2.1%
息税前利润 (EBIT)	873	-194	456	663	1,143	1,846
%销售收入	11.9%	n. a	5.4%	5.2%	6.4%	8.4%
财务费用	-42	-51	-50	-48	-60	-40
%销售收入	0.6%	0.9%	0.6%	0.4%	0.3%	0.2%
资产减值损失	-63	-574	-76	-64	-79	-122
公允价值变动收益	0	0	6	0	0	0
投资收益	1	11	17	0	0	0
%税前利润	0.2%	-1.5%	3.7%	0.0%	0.0%	0.0%
营业利润	734	-706	460	651	1,104	1,784
营业利润率	10.0%	n. a	5.4%	5.1%	6.2%	8.1%
营业外收支	0	1	4	0	0	0
税前利润	733	-705	464	651	1,104	1,784
利润率	10.0%	n. a	5.5%	5.1%	6.2%	8.1%
所得税	-87	122	-62	-163	-166	-268
所得税率	11.9%	n. a	13.3%	25.0%	15.0%	15.0%
净利润	646	-583	402	488	938	1,517
少数股东损益	1	-40	6	37	145	296
归属于母公司的净利润	645	-543	397	451	793	1,221
净利率	8.8%	n. a	4.7%	3.5%	4.4%	5.6%

现金流量表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	646	-583	402	488	938	1,517
少数股东损益	1	-40	6	37	145	296
非现金支出	272	843	410	572	707	864
非经营收益	242	-100	52	66	101	92
营运资金变动	-1,347	144	-290	18	626	205
经营活动现金净流	-186	305	575	1,144	2,372	2,678
资本开支	-950	-1,199	-812	-1,141	-1,108	-908
投资	-16	10	-68	0	0	0
其他	0	0	0	0	0	0
投资活动现金净流	-965	-1,189	-880	-1,141	-1,108	-908
股权募资	1,502	25	70	0	0	0
债权募资	-141	887	382	1,440	39	-505
其他	26	-270	-385	-263	-418	-581
筹资活动现金净流	1,387	641	66	1,177	-379	-1,086
现金净流量	241	-241	-238	1,180	885	684

资产负债表 (人民币百万元)

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	828	1,780	1,206	2,373	3,248	3,925
应收款项	2,581	2,188	2,451	3,069	3,712	4,176
存货	1,482	577	865	1,253	1,288	1,448
其他流动资产	273	179	266	273	336	384
流动资产	5,164	4,724	4,788	6,967	8,584	9,933
%总资产	62.0%	51.9%	49.5%	55.7%	58.8%	61.6%
长期投资	350	350	119	119	119	119
固定资产	2,331	3,373	4,005	4,608	5,090	5,258
%总资产	28.0%	37.1%	41.4%	36.8%	34.9%	32.6%
无形资产	151	148	165	164	164	164
非流动资产	3,170	4,379	4,888	5,537	6,016	6,182
%总资产	38.0%	48.1%	50.5%	44.3%	41.2%	38.4%
资产总计	8,333	9,103	9,676	12,504	14,601	16,115
短期借款	331	1,201	784	2,388	2,426	1,921
应付款项	2,230	3,005	3,194	4,216	5,562	6,441
其他流动负债	262	173	357	364	440	539
流动负债	2,823	4,379	4,335	6,968	8,428	8,901
长期贷款	0	389	564	564	564	564
其他长期负债	680	319	477	373	388	402
负债	3,503	5,088	5,375	7,904	9,380	9,866
普通股股东权益	4,788	4,019	4,216	4,478	4,953	5,686
其中：股本	1,219	1,223	1,221	1,221	1,221	1,221
未分配利润	571	-250	123	393	869	1,602
少数股东权益	42	-3	85	122	267	563
负债股东权益合计	8,333	9,103	9,676	12,504	14,601	16,115

比率分析

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
每股指标						
每股收益	0.529	-0.444	0.325	0.264	0.464	0.714
每股净资产	3.927	3.285	3.453	2.619	2.897	3.326
每股经营现金净流	-0.153	0.249	0.471	0.937	1.943	2.193
每股股利	0.200	0.000	0.100	0.148	0.260	0.400
回报率						
净资产收益率	13.48%	-13.51%	9.41%	10.07%	16.01%	21.47%
总资产收益率	7.74%	-5.96%	4.10%	3.60%	5.43%	7.58%
投入资本收益率	14.57%	-2.80%	6.86%	6.48%	11.66%	17.73%
增长率						
主营业务收入增长率	176.57%	-21.58%	47.02%	51.94%	38.66%	22.98%
EBIT 增长率	175.06%	-122.16%	-335.50%	45.44%	72.37%	61.56%
净利润增长率	61.67%	-184.12%	-173.11%	13.61%	75.93%	53.97%
总资产增长率	59.55%	9.23%	6.30%	29.23%	16.77%	10.37%
资产管理能力						
应收账款周转天数	45.1	72.6	64.2	55.0	45.0	40.0
存货周转天数	67.1	69.0	35.5	40.0	30.0	28.0
应付账款周转天数	78.8	94.9	75.4	65.0	60.0	55.0
固定资产周转天数	114.3	166.1	157.2	117.7	92.7	78.2
偿债能力						
净负债/股东权益	-10.32%	-4.76%	3.27%	12.55%	-4.97%	-23.08%
EBIT 利息保障倍数	20.7	-3.8	9.1	13.8	19.1	45.9
资产负债率	42.04%	55.89%	55.55%	63.21%	64.24%	61.22%

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	二月内	三月内	六月内
买入	4	5	13	14	27
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

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：021-80234211

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 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究