

2026年01月06日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

铁锂产能加速扩张，量利齐升可期

—富临精工（300432.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

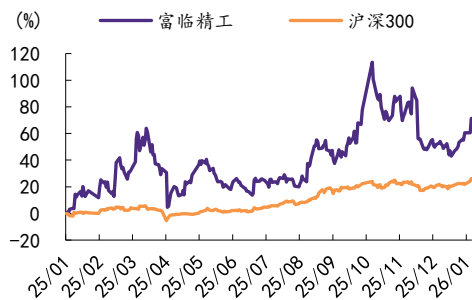
分析师：张涵 S1050521110008
zhanghan3@cfsc.com.cn
分析师：罗笛箫 S1050525070001
luodx@cfsc.com.cn

基本数据

2026-01-06

当前股价(元)	17.87
总市值(亿元)	306
总股本(百万股)	1710
流通股本(百万股)	1691
52周价格范围(元)	11.82-24
日均成交额(百万元)	1153.96

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）：磷酸铁锂定位快充市场，拓展机器人电关节产品》2025-01-01

富临精工发布公告：1) 子公司江西升华拟在伊金霍洛旗蒙苏经济开发区投资建设年产 50 万吨高端储能用磷酸铁锂项目，预计总投资 60 亿元；2) 子公司江西升华拟在乌审旗内新建“年产 40 万吨新型磷酸铁锂前驱体草酸项目”及“年产 60 万吨新型磷酸铁锂前驱体草酸亚铁项目”，预计投资分别为 12 亿元和 15 亿元。

投资要点

■ 铁锂产能加速扩张，出货规模有望大幅提升

继 2025 年 10 月宣布在德阳—阿坝生态经济产业园投建 35 万吨新型高压实磷酸铁锂项目后，子公司江西升华再度宣布大规模扩产。截至 2025 年 6 月末，江西升华拥有高压实磷酸铁锂产能 30 万吨，2025 年上半年产量为 10.5 万吨。随着本次及此前规划产能陆续落地，公司未来总产能有望突破 100 万吨，出货规模预计将实现大幅提升。

■ 深度绑定宁德时代，有望实现量利齐升

公司深度绑定宁德时代，2025 年连续签订重大合同：6 月，江西升华与宁德时代修订业务合作协议，将供货延长至 2029 年，年度采购量不低于承诺产能的 80%；9 月，宁德时代向江西升华支付 15 亿元预付款，用于锁定磷酸铁锂供应量，并支持其布局原材料建设。除业务合作之外，双方股权合作也进一步深化：2025 年 9 月底，公司与宁德时代拟共同对江西升华增资扩股（公司增资 10 亿元，宁德时代增资 25.6 亿元），交易完成后宁德时代将持有江西升华 51% 股权，成为控股股东。我们认为，江西升华凭借领先的高压实磷酸铁锂技术、产能的持续扩张、原材料成本优化以及宁德时代作为控股股东的支持，未来单吨盈利与市场份额有望进一步提升。

■ 布局机器人关节模组，打造新增长曲线

公司聚焦于人形机器人、机器狗的电关节模组产品，关节产线已投产并开始交付，同时公司还与智元通过合资公司展开合作，未来机器人零部件业务有望成为公司新增长曲线。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 139.87、244.15、329.88

亿元，EPS 分别为 0.32、0.59、0.91 元，当前股价对应 PE 分别为 56.2、30.5、19.7 倍，公司磷酸铁锂业务有望实现量利齐升，并布局机器人关节打造新增长曲线，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

扩产进展不及预期风险、下游需求不及预期风险、行业竞争加剧风险、原材料价格大幅波动风险、资产重组不及预期风险、大盘系统性风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营业务收入（百万元）	8,470	13,987	24,415	32,988
增长率（%）	47.0%	65.1%	74.6%	35.1%
归母净利润（百万元）	397	543	1,001	1,548
增长率（%）	-173.1%	36.9%	84.2%	54.6%
摊薄每股收益（元）	0.32	0.32	0.59	0.91
ROE（%）	9.2%	11.3%	17.4%	21.5%

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	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产:				
现金及现金等价物	1,206	1,812	2,491	3,693
应收款	2,093	3,456	6,032	8,150
存货	865	1,444	2,508	3,360
其他流动资产	624	1,030	1,798	2,429
流动资产合计	4,788	7,743	12,829	17,632
非流动资产:				
金融类资产	1	1	1	1
固定资产	3,649	3,284	2,956	2,660
在建工程	356	356	356	356
无形资产	146	139	132	125
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	736	736	736	736
非流动资产合计	4,888	4,516	4,180	3,877
资产总计	9,676	12,258	17,009	21,509
流动负债:				
短期借款	662	662	662	662
应付账款、票据	3,086	5,149	8,945	11,982
其他流动负债	572	572	572	572
流动负债合计	4,335	6,409	10,225	13,278
非流动负债:				
长期借款	564	564	564	564
其他非流动负债	477	477	477	477
非流动负债合计	1,040	1,040	1,040	1,040
负债合计	5,375	7,449	11,265	14,318
所有者权益				
股本	1,221	1,710	1,710	1,710
股东权益	4,301	4,809	5,744	7,191
负债和所有者权益	9,676	12,258	17,009	21,509

现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	402	551	1015	1570
少数股东权益	6	8	14	22
折旧摊销	328	372	335	302
公允价值变动	6	2	2	2
营运资金变动	-166	-274	-593	-547
经营活动现金净流量	575	659	774	1349
投资活动现金净流量	-880	365	328	296
筹资活动现金净流量	911	-43	-80	-123
现金流量净额	606	981	1,023	1,521

利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	8,470	13,987	24,415	32,988
营业成本	7,421	12,346	21,447	28,728
营业税金及附加	23	38	66	90
销售费用	120	198	345	466
管理费用	230	380	664	897
财务费用	50	82	144	194
研发费用	220	364	635	858
费用合计	620	1,024	1,788	2,415
资产减值损失	-33	-33	-33	-33
公允价值变动	6	2	2	2
投资收益	17	10	10	10
营业利润	460	634	1,170	1,810
加:营业外收入	5	3	3	3
减:营业外支出	1	1	1	1
利润总额	464	636	1,171	1,811
所得税费用	62	85	156	241
净利润	402	551	1,015	1,570
少数股东损益	6	8	14	22
归母净利润	397	543	1,001	1,548

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	47.0%	65.1%	74.6%	35.1%
归母净利润增长率	-173.1%	36.9%	84.2%	54.6%
盈利能力				
毛利率	12.4%	11.7%	12.2%	12.9%
四项费用/营收	7.3%	7.3%	7.3%	7.3%
净利率	4.8%	3.9%	4.2%	4.8%
ROE	9.2%	11.3%	17.4%	21.5%
偿债能力				
资产负债率	55.6%	60.8%	66.2%	66.6%
营运能力				
总资产周转率	0.9	1.1	1.4	1.5
应收账款周转率	4.0	4.0	4.0	4.0
存货周转率	8.6	8.6	8.6	8.6
每股数据(元/股)				
EPS	0.32	0.32	0.59	0.91
P/E	55.0	56.2	30.5	19.7
P/S	2.6	2.2	1.3	0.9
P/B	5.2	6.5	5.4	4.3

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。