

富临精工 (300432)

升华重组终止强化公司铁锂龙头定位，宁德入股上市公司全面战略绑定

买入 (维持)

2026年01月14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

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	5,761	8,470	12,647	40,795	57,074
同比 (%)	(21.58)	47.02	49.31	222.57	39.90
归母净利润 (百万元)	(542.73)	396.78	543.29	2,027.95	2,761.42
同比 (%)	(184.12)	173.11	36.92	273.27	36.17
EPS-最新摊薄 (元/股)	(0.32)	0.23	0.32	1.19	1.62
P/E (现价&最新摊薄)	(58.88)	80.54	58.82	15.76	11.57

投资要点

- **事件:** 公司拟向宁德时代定向发行 2.3 亿股, 发行价 13.62 元/股 (最近收盘价的 73%), 募集 31.75 亿资金, 宁德拟以现金方式一次性全额认购, 发行后宁德持股 12%, 且拟终止原子公司江西升华资产重组方案, 将原计划的子公司层面股权合作调整为上市公司股权及业务的全面战略合作。
- **宁德入股将强化上市公司铁锂龙头地位、且与宁德在电驱、机器人等领域实现全方面战略合作。** 宁德入股一方面将加快推动公司高压实密度磷酸铁锂产能建设, 形成体系化、规模化的产业竞争优势, 助力公司夯实高压实密度磷酸铁锂头部企业的产业地位; 另一方面将有利于依托宁德时代优势资源, 助力公司加强在新能源汽车电驱动系统、储能热管理以及机器人等领域的业务拓展, 积极协助公司开展后续投资并购、拓展国内外市场、提升盈利能力。
- **铁锂满产、扩产提速、价格有上涨可能。** 我们预计公司 25 年铁锂出货量 25 万吨左右。25 年底公司产能达 30 万吨, 此前公告 35 万吨我们预计将在 26 年 4 月达产, 此外本次定增新增 50 万吨我们预计于 9 月投产, 因此我们预计 26 年有效产能 80 万吨, 我们预计满产满销, 我们预计 26 年年底公司产能将达 120 万吨, 市占率快速提升。盈利方面, 公司 Q3 铁锂单吨利润维持 0.1 万/吨, 由于公司产能打满、且高端铁锂行业供不应求, 26 年加工费有望上涨, 我们预计单吨利润可提升至 0.2 万/吨+。
- **机器人积极拓展头部客户、汽零总体稳健。** 公司积极拓展人形领域, 自制减速器、编码器、电机电控等部件, 一体化生产关节模组, 与智元成立合资公司深度绑定并配套, 并积极对接多家车企客户, 产品已送样测试, 定增后公司将新增 50 万台机器人关节产能。汽零方面, 25 年全年我们预计利润贡献 4.5 亿左右, 相对稳定, 本项目主要为行星排齿轴, 实施后公司预计新增 50 万套新能源汽车电驱动系统关键零部件产能。此外公司将布局低空飞行器产业, 将新增 8,000 台/年低空飞行器动力系统关键零部件 (包括高性能动力直驱电机和电子泵) 产能。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑 26 年对铁锂子公司持股比例预期提升, 高压实密度磷酸铁锂渗透率快速提升, 上修 25-27 年归母净利润预期由 5.4/10/13.7 亿元至 5.4/20/28 亿元, 同增 37%/273%/36%, 对应 PE 为 59/16/12 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 电动车销量不及预期, 定增进展不及预期, 宁德时代采购量不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	18.69
一年最低/最高价	11.62/24.90
市净率(倍)	6.96
流通 A 股市值(百万元)	31,596.49
总市值(百万元)	31,955.42

基础数据

每股净资产(元,LF)	2.68
资产负债率(% ,LF)	63.65
总股本(百万股)	1,709.76
流通 A 股(百万股)	1,690.56

相关研究

《富临精工(300432): 2025 年三季度点评: 铁锂产能扩张加速, 机器人业务稳步推进》

2025-10-29

《富临精工(300432): 2025 年半年报点评: 高端铁锂优势领先, 机器人关节全面布局》

2025-08-31

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)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	4,788	9,362	25,442	35,701	营业总收入	8,470	12,647	40,795	57,074
货币资金及交易性金融资产	1,207	2,697	5,769	8,294	营业成本(含金融类)	7,421	11,194	36,896	51,294
经营性应收款项	2,496	5,210	15,323	21,435	税金及附加	23	34	110	154
存货	865	1,227	4,043	5,621	销售费用	120	164	326	400
合同资产	0	0	0	0	管理费用	230	278	408	913
其他流动资产	220	229	306	351	研发费用	220	253	408	571
非流动资产	4,888	5,140	5,297	5,382	财务费用	50	36	47	56
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	107	114	204	228
固定资产及使用权资产	3,697	3,839	3,946	3,982	投资净收益	17	13	41	57
在建工程	356	506	596	686	公允价值变动	6	0	10	10
无形资产	146	106	66	26	减值损失	(76)	(65)	(50)	(50)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	18	18	18	18	营业利润	460	749	2,804	3,932
其他非流动资产	670	670	670	670	营业外净收支	4	4	(4)	(4)
资产总计	9,676	14,502	30,739	41,083	利润总额	464	753	2,800	3,928
流动负债	4,335	8,313	22,246	29,371	减:所得税	62	173	364	511
短期借款及一年内到期的非流动负债	784	1,918	4,745	5,150	净利润	402	580	2,436	3,418
经营性应付款项	3,086	5,827	16,174	22,485	减:少数股东损益	6	36	408	656
合同负债	16	22	74	103	归属母公司净利润	397	543	2,028	2,761
其他流动负债	449	546	1,253	1,633	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.23	0.32	1.19	1.62
非流动负债	1,040	1,140	1,190	1,240	EBIT	487	723	2,647	3,743
长期借款	564	664	714	764	EBITDA	821	1,271	3,290	4,458
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	12.39	11.49	9.56	10.13
租赁负债	46	46	46	46	归母净利率(%)	4.68	4.30	4.97	4.84
其他非流动负债	431	431	431	431	收入增长率(%)	47.02	49.31	222.57	39.90
负债合计	5,375	9,453	23,436	30,611	归母净利润增长率(%)	173.11	36.92	273.27	36.17
归属母公司股东权益	4,216	4,928	6,774	9,287					
少数股东权益	85	121	529	1,185					
所有者权益合计	4,301	5,049	7,303	10,472					
负债和股东权益	9,676	14,502	30,739	41,083					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	575	920	1,223	3,181	每股净资产(元)	3.45	4.04	5.55	7.60
投资活动现金流	(880)	(783)	(763)	(747)	最新发行在外股份(百万股)	1,710	1,710	1,710	1,710
筹资活动现金流	66	1,353	2,602	80	ROIC(%)	7.45	8.33	22.48	22.28
现金净增加额	(238)	1,490	3,062	2,514	ROE-摊薄(%)	9.41	11.02	29.94	29.74
折旧和摊销	334	548	643	714	资产负债率(%)	55.55	65.18	76.24	74.51
资本开支	(812)	(796)	(804)	(804)	P/E (现价&最新股本摊薄)	80.54	58.82	15.76	11.57
营运资本变动	(290)	(305)	(1,952)	(1,064)	P/B (现价)	5.41	4.63	3.37	2.46

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>