

富特科技 (301607)

25 年报&26 年一季报点评: 业绩符合市场预期, 战略布局数据中心电源业务

买入 (维持)

2026 年 04 月 28 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 许钧赫

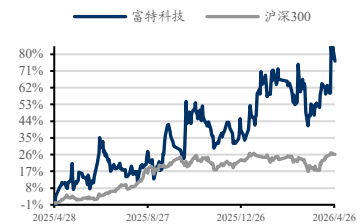
执业证书: S0600525090005
xujunhe@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	1,934	4,092	5,305	6,592	8,032
同比 (%)	5.38	111.62	29.62	24.26	21.85
归母净利润 (百万元)	94.61	215.00	362.21	509.15	710.80
同比 (%)	(1.90)	127.26	68.47	40.57	39.61
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.61	1.38	2.33	3.28	4.57
P/E (现价&最新摊薄)	86.92	38.25	22.70	16.15	11.57

投资要点

- **事件:** 公司发布 25 年年报及 26 年一季报, 公司 25 年营收 40.9 亿元, 同比+111.6%, 归母净利润 2.2 亿元, 同比+127.3%, 25Q4/26Q1 实现营收 15.3/10.5 亿元, 同比+104.2%/+107.4%, 归母净利润分别为 0.8/0.8 亿元, 同比+546.7%/+291.3%; 25 年毛利率 19.7%, 同比-2.6pct, 归母净利率 5.3%, 同比+0.4pct, 25Q4/26Q1 毛利率 20.0%/17.3%, 同比+4.2/-1.1pct, 归母净利率 5.1%/7.3%, 同比+3.5/+3.4pct, 业绩符合市场预期。
- **国内外销量同步高增、车载电源市占率稳定提升。** 公司在与小米、蔚来等优质客户保持稳定合作的同时, 持续提升在零跑等新增量产客户中的供货份额, 基本盘进一步夯实, 同时海外长期战略布局进入收获期, 25 年公司国内/海外收入 33.7/7.3 亿元, 同比+87%/+451%。根据 NE 时代, 公司 25 年国内 OBC 装机量市占率达 11.3%, 同比+5.7pct。
- **战略布局 HVDC 千亿市场、打开第二增长极。** 全球 AIDC 资本开支高速增长, 驱动行业需求高景气, HVDC 方案效率、可靠性更高, 有望成为下一代主流方案, 经我们测算 30 年市场空间可达 1768 亿元, 空间显著。公司依托在电力电子与数字控制领域形成的深厚技术积淀以及大规模量产车规级电源产品的生产和管理体系, 稳步推进数据中心电源业务, 有望后续成为公司新的增长极。
- **费用率显著下降、现金流有所改善。** 公司 25 年/26Q1 期间费用 4.7/1.3 亿元, 同比+41.4%/+43.4%, 期间费用率 11.5%/12.1%, 同比-5.7/-5.4pct, 26Q1 销售/管理/研发/财务费用率 1.8%/2.9%/7.2%/0.1%, 同比变动+0.3/-0.9/-4.3/-0.4pct。26Q1 经营活动现金净额 1.0 亿元, 同比-1180.9%。合同负债 0.1 亿元, 较年初-7.1%。应收账款 11.4 亿元, 较年初-28.4%。存货 9.5 亿元, 较年初+5.2%。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到国内新能源车渗透率较高, 我们预计公司 26-27 年归母净利润为 3.62/5.09 亿元 (原值为 3.65/5.35 亿元), 预计 28 年为 7.11 亿元, 同比+68%/+41%/+40%, 对应现价 PE 分别为 23x、16x、12x, 考虑到公司海外业务进入收获期, HVDC 空间广阔, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 新能源汽车销量不及预期, 竞争加剧等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	52.91
一年最低/最高价	32.25/57.25
市净率(倍)	6.27
流通 A 股市值(百万元)	5,730.43
总市值(百万元)	8,223.29

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.44
资产负债率(% LF)	65.15
总股本(百万股)	155.42
流通 A 股(百万股)	108.31

相关研究

《富特科技(301607): 车载电源头部企业, HVDC 技术同源潜力十足》
2026-02-04

富特科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3,112	2,999	3,778	4,853	营业总收入	4,092	5,305	6,592	8,032
货币资金及交易性金融资产	326	880	1,583	2,709	营业成本(含金融类)	3,288	4,222	5,186	6,309
经营性应收款项	1,868	1,202	1,263	1,339	税金及附加	8	13	16	20
存货	899	888	898	766	销售费用	53	72	89	104
合同资产	2	0	0	0	管理费用	120	154	185	225
其他流动资产	17	29	34	38	研发费用	284	361	448	546
非流动资产	961	878	785	659	财务费用	12	14	8	1
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	38	53	53	8
固定资产及使用权资产	746	655	557	444	投资净收益	0	4	6	1
在建工程	102	93	85	77	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	37	52	66	59	减值损失	(162)	(100)	(120)	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	1	1	1
长期待摊费用	18	18	18	18	营业利润	205	426	599	836
其他非流动资产	58	60	60	60	营业外净收支	(3)	0	0	0
资产总计	4,073	3,878	4,563	5,512	利润总额	202	426	599	836
流动负债	2,511	1,947	2,126	2,364	减:所得税	(13)	64	90	125
短期借款及一年内到期的非流动负债	213	220	220	220	净利润	215	362	509	711
经营性应付款项	2,105	1,466	1,585	1,752	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	14	37	46	56	归属母公司净利润	215	362	509	711
其他流动负债	180	224	276	336	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.38	2.33	3.28	4.57
非流动负债	333	339	336	336	EBIT	216	440	607	837
长期借款	82	82	82	82	EBITDA	309	585	760	994
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	19.66	20.40	21.33	21.46
租赁负债	158	155	152	152	归母净利率(%)	5.25	6.83	7.72	8.85
其他非流动负债	94	103	103	103	收入增长率(%)	111.62	29.62	24.26	21.85
负债合计	2,845	2,286	2,463	2,700	归母净利润增长率(%)	127.26	68.47	40.57	39.61
归属母公司股东权益	1,228	1,591	2,100	2,811					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,228	1,591	2,100	2,811					
负债和股东权益	4,073	3,878	4,563	5,512					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	(15)	613	777	1,171	每股净资产(元)	7.90	10.24	13.51	18.09
投资活动现金流	(344)	(56)	(53)	(28)	最新发行在外股份(百万股)	155	155	155	155
筹资活动现金流	174	(4)	(20)	(17)	ROIC(%)	16.56	20.08	22.44	24.47
现金净增加额	(184)	554	704	1,126	ROE-摊薄(%)	17.51	22.76	24.24	25.28
折旧和摊销	93	145	153	156	资产负债率(%)	69.85	58.96	53.97	48.99
资本开支	(344)	(59)	(59)	(29)	P/E (现价&最新股本摊薄)	38.25	22.70	16.15	11.57
营运资本变动	(472)	(5)	(16)	288	P/B (现价)	6.70	5.17	3.92	2.93

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>