

# 富临精工 (300432)

## 2026年一季报点评：铁锂业绩拐点已现，业绩符合市场预期

买入 (维持)

2026年04月29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

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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入 (百万元)	8,470	13,482	44,064	79,009	89,810
同比 (%)	47.02	59.17	226.83	79.30	13.67
归母净利润 (百万元)	396.78	427.56	1,769.12	3,671.77	4,510.22
同比 (%)	173.11	7.76	313.77	107.55	22.84
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.23	0.25	1.03	2.15	2.64
P/E (现价&最新摊薄)	112.64	104.53	25.26	12.17	9.91

### 投资要点

- **Q1 业绩符合市场预期。**公司 25 年营收 134.8 亿元，同比+59.2%，归母净利润 4.3 亿元，同比+7.8%，扣非净利 4.1 亿元，同比+27.7%，毛利率 11%，同比-1.3pct，归母净利率 3.2%，同-1.5pct；其中 25Q4 营收 44 亿元，同环比+70%/+34.4%，归母净利润 1 亿元，同环比+19%/-31.9%，扣非净利 1.5 亿元，同环比+108%/+6.2%，毛利率 10.7%，同环比-0.5/-1.5pct，Q4 非经主要系税务滞纳金所致。公司 26Q1 营收 50.5 亿元，同环比+87.4%/+14.9%，归母净利润 2 亿元，同环比+63.9%/+97.8%，扣非净利 1.9 亿元，同环比+131.9%/+30.7%，毛利率 9.3%，同环比-0.8/-1.3pct。
- **铁锂满产、扩产提速、价格有上涨可能。**出货端，公司 25 年铁锂出货量 27.4 万吨，同增 117%，我们预计 Q4 出货 8-9 万吨，同比翻倍增长。25 年底公司产能达 30 万吨，26Q1 产能满产满销，我们预计 26Q1 出货 7.5 万吨左右，同环比+65%/-15%，此前公告 35 万吨产能于 4 月达产，此外 50 万吨我们预计于 9 月投产，因此预计 26 年有效产能 80 万吨，我们预计满产满销，全年预计出货 80 万吨，同增 192%，26 年年底公司产能达 120 万吨，支撑 27 年高增长。
- **Q1 单吨净利拐点明显，全年单位盈利有望进一步提升。**盈利方面，公司 25 年铁锂售价 3.8 万元/吨，同比-10%，单吨毛利 0.2 万元，同增 30%，升华子公司净利 1.75 亿元，对应单吨净利 0.06 万元/吨；26Q1 我们测算铁锂单吨利润 0.24 万元/吨，归母单吨净利接近 0.2 万元/吨，环比翻倍，拐点已现，主要系高端铁锂行业供不应求，26 年加工费上涨，叠加公司五代产品占比提升，看 26 全年，公司一体化磷酸二氢锂产能及草酸亚铁产能预计陆续投产，可降低原材料成本，叠加五代产品占比提升至 40%+，单吨利润我们预计可提升至 0.3 万元/吨。
- **汽零总体稳健。**汽零方面，25 年全年收入 41.7 亿元，同增 15%，毛利率 23%，我们预计利润贡献约 3-4 亿元，相对稳定；26Q1 汽零我们预计利润贡献 0.6 亿元，26 年预计维持 3-4 亿元利润预期，整体稳定增长。
- **资本开支提升明显、存货较年初增加。**公司 25 年期间费用 8.1 亿元，同比+30.2%，费用率 6%，同比-1.3pct，公司 26Q1 期间费用 2.1 亿元，同环比+24.8%/-19.3%，费用率 4.1%，同环比-2.1/-1.7pct；25 年经营性净现金流 9 亿元，同比+55.9%，26Q1 经营性现金流 3.8 亿元，同环比-353.7%/-51.1%；25 年资本开支 11.2 亿元，同比+37.7%，26Q1 资本开支 5.8 亿元，同环比+92.5%/+29.4%；26Q1 末存货 14.9 亿元，较年初+38.6%。
- **盈利预测与投资评级：**未来公司铁锂满产，且单位盈利有望提升，但考虑江西升华股权结构变化影响，下调 26 年盈利预期，我们预计 26-27 年归母净利润 17.7/36.7 亿元 (原预期 20/28 亿元)，新增 28 年归母净利润预期 45.1 亿元，同增 314%/108%/23%，对应 PE 为 25/12/10 倍，给予 27 年 20x 估值，目标价 43 元，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)	26.14
一年最低/最高价	11.62/27.65
市净率(倍)	9.12
流通 A 股市值(百万元)	44,194.83
总市值(百万元)	44,693.13

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	2.87
资产负债率(% LF)	62.16
总股本(百万股)	1,709.76
流通 A 股(百万股)	1,690.70

### 相关研究

《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》

2026-01-14

《富临精工(300432): 2025 年三季报点评: 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
<b>流动资产</b>	<b>7,732</b>	<b>28,213</b>	<b>46,100</b>	<b>55,481</b>	<b>营业总收入</b>	<b>13,482</b>	<b>44,064</b>	<b>79,009</b>	<b>89,810</b>
货币资金及交易性金融资产	1,918	4,686	8,126	12,391	营业成本(含金融类)	11,993	39,882	71,619	81,034
经营性应收款项	4,427	18,805	29,679	33,733	税金及附加	36	119	213	242
存货	1,074	4,371	7,849	8,880	销售费用	181	353	474	449
合同资产	0	0	0	0	管理费用	299	441	790	898
其他流动资产	313	352	447	477	研发费用	272	441	790	898
<b>非流动资产</b>	<b>6,134</b>	<b>6,868</b>	<b>7,507</b>	<b>8,074</b>	财务费用	56	24	19	31
长期股权投资	50	50	50	50	加:其他收益	118	132	237	269
固定资产及使用权资产	4,623	5,248	5,836	6,354	投资净收益	(1)	0	0	0
在建工程	433	583	673	763	公允价值变动	0	0	10	10
无形资产	208	168	128	88	减值损失	(66)	(65)	(50)	(50)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(2)	0	0	0
长期待摊费用	48	48	48	48	<b>营业利润</b>	<b>696</b>	<b>2,873</b>	<b>5,301</b>	<b>6,486</b>
其他非流动资产	771	771	771	771	营业外净收支	(40)	4	(4)	(4)
<b>资产总计</b>	<b>13,865</b>	<b>35,081</b>	<b>53,607</b>	<b>63,555</b>	<b>利润总额</b>	<b>657</b>	<b>2,877</b>	<b>5,297</b>	<b>6,482</b>
<b>流动负债</b>	<b>6,986</b>	<b>25,599</b>	<b>39,903</b>	<b>44,698</b>	减:所得税	178	432	794	972
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,055	2,038	4,865	5,270	<b>净利润</b>	<b>479</b>	<b>2,445</b>	<b>4,502</b>	<b>5,510</b>
经营性应付款项	3,990	20,760	31,395	35,522	减:少数股东损益	51	676	830	1,000
合同负债	19	80	143	162	<b>归属母公司净利润</b>	<b>428</b>	<b>1,769</b>	<b>3,672</b>	<b>4,510</b>
其他流动负债	1,922	2,721	3,501	3,744	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.25	1.03	2.15	2.64
<b>非流动负债</b>	<b>1,809</b>	<b>1,909</b>	<b>1,959</b>	<b>2,009</b>	EBIT	757	2,829	5,122	6,288
长期借款	785	885	935	985	EBITDA	1,249	2,895	5,283	6,521
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	11.05	9.49	9.35	9.77
租赁负债	72	72	72	72	归母净利率(%)	3.17	4.01	4.65	5.02
其他非流动负债	952	952	952	952	收入增长率(%)	59.17	226.83	79.30	13.67
<b>负债合计</b>	<b>8,794</b>	<b>27,507</b>	<b>41,862</b>	<b>46,706</b>	归母净利润增长率(%)	7.76	313.77	107.55	22.84
归属母公司股东权益	4,698	6,524	9,865	13,970					
少数股东权益	373	1,050	1,880	2,880					
<b>所有者权益合计</b>	<b>5,071</b>	<b>7,574</b>	<b>11,745</b>	<b>16,849</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>13,865</b>	<b>35,081</b>	<b>53,607</b>	<b>63,555</b>					

  

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	897	2,484	1,791	5,148	每股净资产(元)	2.75	3.82	5.77	8.17
投资活动现金流	(1,480)	(796)	(804)	(804)	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	724	1,079	2,443	(89)	ROIC(%)	8.71	27.41	30.89	26.21
现金净增加额	147	2,768	3,430	4,255	ROE-摊薄(%)	9.10	27.12	37.22	32.29
折旧和摊销	492	66	161	232	资产负债率(%)	63.43	78.41	78.09	73.49
资本开支	(1,118)	(796)	(804)	(804)	P/E (现价&最新股本摊薄)	104.53	25.26	12.17	9.91
营运资本变动	(243)	(148)	(3,020)	(776)	P/B (现价)	9.51	6.85	4.53	3.20

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>