



富临精工 (300432.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

Q2 业绩承压，高压实铁锂持续扩产迭代

业绩简评

8月26日，公司发布2026中报，26H1公司收入110.5亿元，同比+90%，归母净利润2.8亿元，同比+62%，扣非归母净利润2.7亿元，同比+123%。单26Q2收入59.9亿元，同比+92%、环比+19%；归母净利润0.8亿元，同比+56%、环比-61%；扣非归母净利润0.8亿元，同比+102%、环比-60%，Q2业绩环比有所承压。

经营分析

业绩Q2有所承压。26H1毛利率9.2%，同比-1.6pct，四费率3.9%，同比-2.0pct，归母净利率2.6%，同比-0.5pct。单26Q2毛利率9.0%，同比-2.2pct、环比-0.4pct；归母净利率1.3%，同比-0.3pct、环比-2.7pct，Q2盈利环比回落，主要基于：1) 原材料上行：参考行业磷酸铁价格由2025年末约1万元/吨上涨至2026年6月的1.45万元/吨，推高行业正极材料生产成本；2) 计提扩大：H1计提存货跌价损失2.12亿元（主要为原材料、核心为锂源跌价）。正极营收高增，新一代产品持续放量。26H1正极收入93.2亿元，同比+143%，毛利率6.9%，同比+1.6pct。公司4C超充高压密磷酸铁锂产品进入高端乘用车市场，四代产品产量占比达15%，同比显著提高，仍供需偏紧；江西升华35万吨高压实密度磷酸铁锂产能持续满产满销，新建35万吨项目处于爬坡阶段，规模效应逐步凸显；同步布局磷酸二氢锂一体化及草酸亚铁前驱体产线，保障核心原料供应、对冲价格波动，提升长期盈利。

汽零业务具备韧性。26H1汽零收入17.1亿元，同比-6.9%，毛利率20.9%，同比-1.8pct，同比下滑主要受国内汽车市场内需承压影响，26H1国内汽车市场销量同比-21%。新能源汽车增量零部件方面，智能电控产业的热管理系统和新能源电驱动系统业务获取多家国产自主品牌及主流新势力车企爆款项目新定点，相关产品批量交付，成本优势及规模化放量趋势凸显；公司同时积极拓展高端摩托车、国际主机及后装市场，以多元化布局拓宽增长空间。

盈利预测、估值与评级

公司高压密产品性能领先，持续扩产，看好份额提升；汽零业务多项产品细分冠军；机器人领域积极开拓布局。我们预计公司26-28年归母净利润分别为9.1/16.9/23.5亿，维持“买入”评级。

风险提示

LFP电池需求不及预期，原料价格上行，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)：15.79 元

相关报告：

1. 《富临精工公司点评：铁锂高景气，看好机器人布局》，2025.10.30



公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	8,470	13,482	31,082	43,000	51,250
营业收入增长率	47.02%	59.17%	130.54%	38.34%	19.19%
归母净利润(百万元)	397	428	912	1,689	2,353
归母净利润增长率	-	7.76%	113.37%	85.18%	39.31%
摊薄每股收益(元)	0.325	0.250	0.534	0.988	1.376
每股经营性现金流净额	0.47	0.52	1.73	1.79	2.06
ROE(归属母公司)(摊薄)	9.41%	9.10%	17.45%	27.06%	30.75%
P/E	47.34	66.78	37.65	15.98	11.47
P/B	4.45	6.08	6.57	4.32	3.53

来源：公司年报、国金证券研究所



单击或点击此处输入文字。

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	5,761	8,470	13,482	31,082	43,000	51,250
增长率		47.0%	59.2%	130.3%	38.3%	
主营业务成本	-5,447	-7,421	-11,993	-28,099	-38,688	-45,911
%销售收入	94.5%	87.6%	89.0%	90.4%	90.0%	89.6%
毛利	314	1,049	1,490	2,983	4,312	5,339
%销售收入	5.5%	12.4%	11.0%	9.6%	10.0%	10.4%
营业税金及附加	-21	-23	-36	-93	-129	-154
%销售收入	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%
销售费用	-84	-120	-181	-404	-516	-564
%销售收入	1.5%	1.4%	1.3%	1.3%	1.2%	1.1%
管理费用	-199	-230	-299	-466	-602	-666
%销售收入	3.5%	2.7%	2.2%	1.5%	1.4%	1.3%
研发费用	-204	-220	-272	-466	-602	-666
%销售收入	3.5%	2.6%	2.0%	1.5%	1.4%	1.3%
息税前利润 (EBIT)	-194	456	703	1,553	2,463	3,289
%销售收入	n.a	5.4%	5.2%	5.0%	5.7%	6.4%
财务费用	-51	-50	-56	-62	-85	-58
%销售收入	0.9%	0.6%	0.4%	0.2%	0.2%	0.1%
资产减值损失	-574	-76	-66	-323	-213	-226
公允价值变动收益	0	6	0	0	0	0
投资收益	11	17	-1	0	0	0
%税前利润	-1.5%	3.7%	n.a	0.0%	0.0%	0.0%
营业利润	-706	460	696	1,238	2,235	3,075
营业利润率	n.a	5.4%	5.2%	4.0%	5.2%	6.0%
营业外收支	1	4	-40	0	0	0
税前利润	-705	464	657	1,238	2,235	3,075
利润率	n.a	5.5%	4.9%	4.0%	5.2%	6.0%
所得税	122	-62	-178	-186	-335	-461
所得税率	n.a	13.3%	27.1%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	-583	402	479	1,052	1,899	2,613
少数股东损益	-40	6	51	140	210	260
归属于母公司的净利润	-543	397	428	912	1,689	2,353
净利率	n.a	4.7%	3.2%	2.9%	3.9%	4.6%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	-583	402	479	1,052	1,899	2,613
少数股东损益	-40	6	51	140	210	260
非现金支出	843	410	558	940	950	1,077
非经营收益	-100	52	103	107	160	154
营运资金变动	144	-290	-243	863	59	-320
经营活动现金净流	305	575	897	2,962	3,068	3,524
资本开支	-1,199	-812	-1,118	-4,251	-508	-408
投资	10	-68	-310	0	0	0
其他	0	0	-52	0	0	0
投资活动现金净流	-1,189	-880	-1,480	-4,251	-508	-408
股权募资	25	70	400	0	0	0
债权募资	887	382	498	4,446	-54	-895
其他	-270	-385	-174	-488	-836	-1,095
筹资活动现金净流	641	66	724	3,959	-890	-1,990
现金净流量	-241	-238	147	2,669	1,671	1,126

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,780	1,206	1,717	4,365	6,021	7,136
应收账款项	2,188	2,451	4,348	6,638	8,399	9,348
存货	577	865	1,074	2,833	3,357	3,582
其他流动资产	179	266	593	882	788	860
流动资产	4,724	4,788	7,732	14,718	18,565	20,927
%总资产	51.9%	49.5%	55.8%	60.1%	66.0%	69.7%
长期投资	350	119	169	169	169	169
固定资产	3,373	4,005	4,981	8,375	8,149	7,709
%总资产	37.1%	41.4%	35.9%	34.2%	29.0%	25.7%
无形资产	148	165	256	257	258	258
非流动资产	4,379	4,888	6,134	9,773	9,544	9,101
%总资产	48.1%	50.5%	44.2%	39.9%	34.0%	30.3%
资产总计	9,103	9,676	13,865	24,491	28,109	30,028
短期借款	1,201	784	1,055	3,707	4,254	3,359
应付款项	3,005	3,194	4,122	8,339	10,951	12,490
其他流动负债	173	357	1,809	3,023	2,839	2,427
流动负债	4,379	4,335	6,986	15,070	18,043	18,276
长期贷款	389	564	785	785	785	785
其他长期负债	319	477	1,023	2,894	2,315	2,329
负债	5,088	5,375	8,794	18,749	21,143	21,390
普通股股东权益	4,019	4,216	4,698	5,229	6,242	7,654
其中：股本	1,223	1,221	1,710	1,710	1,710	1,710
未分配利润	-250	123	426	973	1,987	3,399
少数股东权益	-3	85	373	513	723	983
负债股东权益合计	9,103	9,676	13,865	24,491	28,109	30,028

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	-0.444	0.325	0.250	0.534	0.988	1.376
每股净资产	3.285	3.453	2.748	3.058	3.651	4.477
每股经营现金净流	0.249	0.471	0.524	1.732	1.795	2.061
每股股利	0.000	0.100	0.100	0.213	0.395	0.551
回报率						
净资产收益率	-13.51%	9.41%	9.10%	17.45%	27.06%	30.75%
总资产收益率	-5.96%	4.10%	3.08%	3.73%	6.01%	7.84%
投入资本收益率	-2.80%	6.86%	7.27%	12.72%	17.22%	21.62%
增长率						
主营业务收入增长率	-21.58%	47.02%	59.17%	130.54%	38.34%	19.19%
EBIT 增长率	N/A	-335.50%	54.23%	120.96%	58.55%	33.54%
净利润增长率	-184.12%	-173.11%	7.76%	113.37%	85.18%	39.31%
总资产增长率	9.23%	6.30%	43.29%	76.63%	14.77%	6.83%
资产管理能力						
应收账款周转天数	72.6	64.2	57.0	45.0	39.0	35.0
存货周转天数	69.0	35.5	29.5	40.0	35.0	32.0
应付账款周转天数	94.9	75.4	65.6	68.0	63.0	59.0
固定资产周转天数	166.1	157.2	123.1	58.0	44.3	37.6
偿债能力						
净负债/股东权益	-4.76%	3.27%	-1.54%	-1.28%	-16.98%	-36.97%
EBIT 利息保障倍数	-3.8	9.1	12.5	24.9	28.9	56.3
资产负债率	55.89%	55.55%	63.43%	76.55%	75.22%	71.23%

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	0	1	4	7	17
增持	0	0	0	1	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.00	1.13	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	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究