

富临精工（300432）

2026 年半年报点评：Q2 业绩受原材料影响，下半年预计逐步修复

买入（维持）

2026 年 08 月 27 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

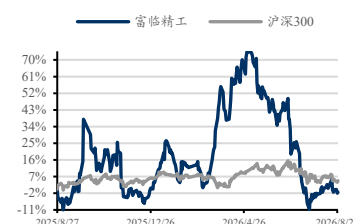
yuesy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	8,470	13,482	29,435	47,359	60,756
同比（%）	47.02	59.17	118.32	60.89	28.29
归母净利润（百万元）	396.78	427.56	1,082.14	2,105.91	3,022.09
同比（%）	173.11	7.76	153.10	94.61	43.50
EPS-最新摊薄（元/股）	0.23	0.25	0.63	1.23	1.77
P/E（现价&最新摊薄）	68.04	63.14	24.95	12.82	8.93

投资要点

- **Q2 业绩略低于市场预期。**公司 26H1 营收 110.5 亿元，同比+90.1%，归母净利 2.8 亿元，同比+61.6%，扣非净利 2.7 亿元，同比+122.5%，毛利率 9.1%，同比-1.6pct；其中 26Q2 营收 59.9 亿元，同环比+92.4%/+18.6%，归母净利 0.8 亿元，同环比+56%/-61%，扣非净利 0.8 亿元，同环比+102%/-60.2%，毛利率 9%，同环比-2.2/-0.4pct，业绩受资产减值影响，略低于市场预期。
- **铁锂满产满销，新产能爬坡中。**公司铁锂上半年收入 93 亿元，同增 143%，毛利率 7%，同增 2pct，我们预计上半年出货 18 万吨左右，对应单价 5.8 万元/吨（含税），单位毛利 0.35 万元/吨，其中我们预计 Q2 出货 10-11 万吨，同环比+75%/40%。截至 26 年中，公司产能达 70 万吨，其中 35 万吨产能爬坡中，此外 50 万吨我们预计于 11-12 月达产，我们预计全年出货 50-60 万吨，同增翻倍以上，26 年年底公司产能达 120 万吨，支撑 27 年高增长。
- **Q2 单吨净利受原材料涨价+碳酸锂影响，预计下半年恢复。**盈利方面，升华子公司净利 1.77 亿元，对应单吨净利 0.1 万元/吨；Q2 我们测算铁锂单吨利润 0.01 万元/吨，主要系原材料涨价及碳酸锂减值影响，若加回碳酸锂减值，Q2 归母单吨净利我们预计 0.2 万元/吨左右，环比持平；Q3 起公司原材料涨价影响已完全传导，叠加五代产品在出货中占比提升至 40%+，单吨利润我们预计可提升至 0.2-0.3 万元/吨，明年一体化磷酸二氢锂产能及草酸亚铁产能我们预计陆续投产，可降低原材料成本，我们预计单吨净利进一步提升。
- **汽零业务承压。**汽零方面，26H1 收入 17.1 亿元，同比-7%，毛利率 21%，同比-2pct，我们预计利润贡献 1 亿元+，受行业景气度降低影响而承压。
- **资本开支提升明显，存货较年初增加。**公司 26H1 期间费用 4.3 亿元，同比+26.4%，费用率 3.9%，同比-2pct，其中 Q2 期间费用 2.2 亿元，同环比+27.9%/+7.8%，费用率 3.7%，同环比-1.9/-0.4pct；26H1 经营性净现金流 12.7 亿元，同比+2296.4%，其中 Q2 经营性现金流 8.9 亿元，同环比+862%/+133%；26H1 资本开支 15.8 亿元，同比+251%，其中 Q2 资本开支 10 亿元，同环比+575.1%/+230.3%；26Q2 末存货 20.7 亿元，较年初+92.8%。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到公司业绩低于市场预期，我们下调公司 26-28 年归母净利润预期至 10.8/21.1/30.2 亿元（原预期 17.7/36.7/45.1 亿元），同增 153%/95%/44%，对应 PE 为 25/13/9 倍，考虑公司估值处于低位，叠加远期铁锂满产与新产能爬坡，后续单吨净利修复，维持“买入”评级。
- **风险提示：**电动车销量不及预期，宁德时代采购量不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	15.79
一年最低/最高价	14.00/28.85
市净率(倍)	5.61
流通 A 股市值(百万元)	26,696.11
总市值(百万元)	26,997.11

基础数据

每股净资产(元,LF)	2.81
资产负债率(% LF)	72.92
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)：2026 年一季报点评：铁锂业绩拐点已现，业绩符合市场预期》
2026-04-29
- 《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	7,732	21,986	34,219	43,380	营业总收入	13,482	29,435	47,359	60,756
货币资金及交易性金融资产	1,918	6,227	11,355	14,167	营业成本(含金融类)	11,993	26,802	43,001	54,723
经营性应收款项	4,427	12,510	17,791	22,819	税金及附加	36	79	128	164
存货	1,074	2,937	4,712	5,997	销售费用	181	235	284	304
合同资产	0	0	0	0	管理费用	299	294	474	608
其他流动资产	313	312	361	397	研发费用	272	294	474	608
非流动资产	6,134	7,711	8,290	8,750	财务费用	56	61	118	149
长期股权投资	50	50	50	50	加:其他收益	118	88	142	182
固定资产及使用权资产	4,623	5,641	5,960	6,159	投资净收益	(1)	0	0	0
在建工程	433	1,033	1,333	1,633	公允价值变动	0	0	10	10
无形资产	208	168	128	88	减值损失	(66)	(285)	(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	营业利润	696	1,471	2,983	4,343
其他非流动资产	771	771	771	771	营业外净收支	(40)	4	(4)	(4)
资产总计	13,865	29,697	42,509	52,130	利润总额	657	1,475	2,979	4,339
流动负债	6,986	21,153	31,572	37,727	减:所得税	178	29	447	651
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,055	4,776	9,872	10,561	净利润	479	1,445	2,532	3,689
经营性应付款项	3,990	13,952	18,850	23,988	减:少数股东损益	51	363	426	666
合同负债	19	54	86	109	归属母公司净利润	428	1,082	2,106	3,022
其他流动负债	1,922	2,372	2,764	3,068	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.25	0.63	1.23	1.77
非流动负债	1,809	1,909	1,959	2,009	EBIT	757	1,729	2,999	4,350
长期借款	785	885	935	985	EBITDA	1,249	2,452	3,919	5,390
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	11.05	8.94	9.20	9.93
租赁负债	72	72	72	72	归母净利率(%)	3.17	3.68	4.45	4.97
其他非流动负债	952	952	952	952	收入增长率(%)	59.17	118.32	60.89	28.29
负债合计	8,794	23,062	33,531	39,735	归母净利润增长率(%)	7.76	153.10	94.61	43.50
归属母公司股东权益	4,698	5,899	7,815	10,565					
少数股东权益	373	737	1,163	1,829					
所有者权益合计	5,071	6,636	8,978	12,394					
负债和股东权益	13,865	29,697	42,509	52,130					

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	2,753	1,845	4,080	每股净资产(元)	2.75	3.45	4.57	6.18
投资活动现金流	(1,480)	(2,296)	(1,504)	(1,504)	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	3,852	4,776	226	ROIC(%)	8.71	17.51	15.82	16.86
现金净增加额	147	4,309	5,118	2,802	ROE-摊薄(%)	9.10	18.34	26.95	28.60
折旧和摊销	492	723	921	1,041	资产负债率(%)	63.43	77.66	78.88	76.22
资本开支	(1,118)	(2,296)	(1,504)	(1,504)	P/E(现价&最新股本摊薄)	63.14	24.95	12.82	8.93
营运资本变动	(243)	216	(1,832)	(934)	P/B(现价)	5.75	4.58	3.45	2.56

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>