



富临精工 (300432.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

LFP 量利齐升，电关节逐步放量

业绩简评

10月26日，公司发布2026年三季报。1-3Q26实现收入183.23亿元，同比+101.7%；归母净利润6.45亿元，同比+98.4%。3Q26实现收入72.75亿元，同比+122.4%、环比+21.4%；归母净利润3.63亿元，同比+141.0%、环比+358.7%。业绩符合预期。

经营分析

Q3毛利率环比提升显著。1-3Q26毛利率10.74%，同比-0.49pct；四费率3.70%，同比-2.35pct；扣非净利率3.40%，同比+0.53pct。单Q3毛利率13.17%，同比+1.00pct、环比+4.19pct；四费率3.38%，同比-2.97pct、环比-0.36pct；扣非净利率4.84%，同比+0.59pct、环比+3.56pct。毛利率改善主因原材料顺价在Q3持续兑现。

LFP：高压实产品满产，产能持续释放。公司四代、五代LFP产品卡位高端市场，当前行业供需仍紧，高端有效产能不足，四代及以上产品的溢价能力更强。产能端，江西升华现有35万吨高压实密度磷酸铁锂产能满产满销，德阿35万吨爬坡中，内蒙古50万吨在建。我们预计公司26、27年出货50、110万吨以上。

前驱体布局逐步落地降本。公司推进前驱体自供：10万吨磷酸二氢锂前驱体项目投建中；与赣锋锂业合作20万吨磷酸二氢锂一体化项目推进中；与磷泰集团、佰瑞德矿业合资建设20万吨磷酸二氢锂一体化及配套10万吨热法磷酸项目。乌审旗40万吨草酸项目与60万吨草酸亚铁项目已签约；与贵州大龙汇成合资建设50万吨草酸亚铁项目。上述项目达产后将保障正极业务上游原材料供应、继续降低主要原材料成本。

机器人子公司落实激励，电关节一期200万套落地。公司对全资子公司四川班巧智能机器人实施增资扩股并引入员工持股平台，持股比例由100%降至65.06%；班巧智能与绵阳市涪城区政府签订投资协议，建设机器人智能电关节项目，总投资5亿元分两期实施，一期投资2.5亿元建设智能电关节及核心零部件产线、年产能200万套，厂房交付后9个月内投产。

盈利预测、估值与评级

公司高压密LFP性能领先，持续扩产，看好业绩提升；汽车为多项产品细分冠军；机器人布局逐步兑现收入。我们预计公司26-28年归母净利润分别为11.8/26.4/36.2亿，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)：14.02 元

相关报告：

- 1.《富临精工 26H1 中报点评：Q2 业绩承压，高压实铁锂持续扩产迭...》，2026.8.27
- 2.《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	28,332	50,550	62,850
营业收入增长率	47.02%	59.17%	110.14%	78.42%	24.33%
归母净利润(百万元)	397	428	1,175	2,644	3,619
归母净利润增长率	-	7.76%	174.83%	125.04%	36.85%
摊薄每股收益(元)	0.325	0.250	0.687	1.547	2.117
每股经营性现金流净额	0.47	0.52	0.03	1.19	2.75
ROE(归属母公司)(摊薄)	9.41%	9.10%	21.82%	37.92%	39.58%
P/E	47.34	66.78	29.23	8.36	6.62
P/B	4.45	6.08	6.38	3.17	2.62

来源：公司年报、国金证券研究所



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	28,332	50,550	62,850
增长率		47.0%	59.2%	110.1%	78.4%	24.3%
主营业务成本	-5,447	-7,421	-11,993	-25,146	-44,583	-54,927
%销售收入	94.5%	87.6%	89.0%	88.8%	88.2%	87.4%
毛利	314	1,049	1,490	3,186	5,967	7,923
%销售收入	5.5%	12.4%	11.0%	11.2%	11.8%	12.6%
营业税金及附加	-21	-23	-36	-59	-106	-132
%销售收入	0.4%	0.3%	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%
销售费用	-84	-120	-181	-227	-389	-465
%销售收入	1.5%	1.4%	1.3%	0.8%	0.8%	0.7%
管理费用	-199	-230	-299	-397	-657	-754
%销售收入	3.5%	2.7%	2.2%	1.4%	1.3%	1.2%
研发费用	-204	-220	-272	-340	-607	-754
%销售收入	3.5%	2.6%	2.0%	1.2%	1.2%	1.2%
息税前利润 (EBIT)	-194	456	703	2,163	4,208	5,817
%销售收入	n.a	5.4%	5.2%	7.6%	8.3%	9.3%
财务费用	-51	-50	-56	-118	-264	-317
%销售收入	0.9%	0.6%	0.4%	0.4%	0.5%	0.5%
资产减值损失	-574	-76	-66	-581	-359	-302
公允价值变动收益	0	6	0	0	0	0
投资收益	11	17	-1	-3	0	0
%税前利润	-1.5%	3.7%	n.a	n.a	0.0%	0.0%
营业利润	-706	460	696	1,520	3,645	5,258
营业利润率	n.a	5.4%	5.2%	5.4%	7.2%	8.4%
营业外收支	1	4	-40	1	0	0
税前利润	-705	464	657	1,522	3,645	5,258
利润率	n.a	5.5%	4.9%	5.4%	7.2%	8.4%
所得税	122	-62	-178	-107	-401	-789
所得税率	n.a	13.3%	27.1%	7.0%	11.0%	15.0%
净利润	-583	402	479	1,415	3,244	4,469
少数股东损益	-40	6	51	240	600	850
归属于母公司的净利润	-543	397	428	1,175	2,644	3,619
净利率	n.a	4.7%	3.2%	4.1%	5.2%	5.8%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	-583	402	479	1,415	3,244	4,469
少数股东损益	-40	6	51	240	600	850
非现金支出	843	410	558	1,222	1,167	1,279
非经营收益	-100	52	103	155	326	407
营运资金变动	144	-290	-243	-2,742	-2,706	-1,456
经营活动现金净流	305	575	897	50	2,032	4,698
资本开支	-1,199	-812	-1,118	-5,150	-2,408	-1,408
投资	10	-68	-310	0	0	0
其他	0	0	-52	-3	0	0
投资活动现金净流	-1,189	-880	-1,480	-5,153	-2,408	-1,408
股权募资	25	70	400	0	0	0
债权募资	887	382	498	7,123	4,211	-116
其他	-270	-385	-174	-639	-1,384	-1,854
筹资活动现金净流	641	66	724	6,484	2,827	-1,970
现金净流量	-241	-238	147	1,381	2,451	1,320

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	3,077	5,513	6,822
应收账款	2,188	2,451	4,348	8,347	13,053	15,269
存货	577	865	1,074	2,034	2,638	2,817
其他流动资产	179	266	593	1,303	1,470	1,625
流动资产	4,724	4,788	7,732	14,761	22,674	26,533
%总资产	51.9%	49.5%	55.8%	58.1%	64.9%	67.7%
长期投资	350	119	169	169	169	169
固定资产	3,373	4,005	4,981	9,251	10,853	11,287
%总资产	37.1%	41.4%	35.9%	36.4%	31.1%	28.8%
无形资产	148	165	256	257	258	258
非流动资产	4,379	4,888	6,134	10,649	12,248	12,679
%总资产	48.1%	50.5%	44.2%	41.9%	35.1%	32.3%
资产总计	9,103	9,676	13,865	25,410	34,922	39,213
短期借款	1,201	784	1,055	6,384	11,195	11,079
应付款项	3,005	3,194	4,122	6,358	9,562	11,329
其他流动负债	173	357	1,809	2,997	2,856	2,448
流动负债	4,379	4,335	6,986	15,739	23,613	24,856
长期贷款	389	564	785	785	785	785
其他长期负债	319	477	1,023	2,886	2,338	2,364
负债	5,088	5,375	8,794	19,410	26,735	28,005
普通股股东权益	4,019	4,216	4,698	5,386	6,973	9,144
其中：股本	1,223	1,221	1,710	1,710	1,710	1,710
未分配利润	-250	123	426	1,131	2,718	4,889
少数股东权益	-3	85	373	613	1,213	2,063
负债股东权益合计	9,103	9,676	13,865	25,410	34,922	39,213

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	-0.444	0.325	0.250	0.687	1.547	2.117
每股净资产	3.285	3.453	2.748	3.150	4.078	5.348
每股经营现金净流	0.249	0.471	0.524	0.029	1.189	2.748
每股股利	0.000	0.100	0.100	0.275	0.619	0.847
回报率						
净资产收益率	-13.51%	9.41%	9.10%	21.82%	37.92%	39.58%
总资产收益率	-5.96%	4.10%	3.08%	4.62%	7.57%	9.23%
投入资本收益率	-2.80%	6.86%	7.27%	15.10%	18.43%	21.29%
增长率						
主营业务收入增长率	-21.58%	47.02%	59.17%	110.14%	78.42%	24.33%
EBIT 增长率	N/A	-335.50%	54.23%	207.64%	94.56%	38.24%
净利润增长率	-184.12%	-173.11%	7.76%	174.83%	125.04%	36.85%
总资产增长率	9.23%	6.30%	43.29%	83.26%	37.44%	12.29%
资产管理能力						
应收账款周转天数	72.6	64.2	57.0	58.0	45.0	40.0
存货周转天数	69.0	35.5	29.5	36.0	27.0	24.0
应付账款周转天数	94.9	75.4	65.6	52.0	38.0	35.0
固定资产周转天数	166.1	157.2	123.1	68.5	42.7	36.9
偿债能力						
净负债/股东权益	-4.76%	3.27%	-1.54%	64.86%	76.54%	43.19%
EBIT 利息保障倍数	-3.8	9.1	12.5	18.3	15.9	18.3
资产负债率	55.89%	55.55%	63.43%	76.39%	76.56%	71.42%

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	0	8	9	22
增持	0	0	1	1	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	1.11	1.10	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