股票投资评级

买入 | 首次覆盖

福立旺(688678)

守质拓新，精工致远

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价（元）	15.49
总股本/流通股本（亿股）	4.58 / 4.03
总市值/流通市值（亿元）	71 / 62
52 周内最高/最低价	32.63 / 13.86
资产负债率(%)	55.0%
第一大股东	WINWIN OVERSEASGROUP LIMITED

研究所

分析师:吴文吉
SAC 登记编号:S1340523050004
Email:wuwenji@cnpsec.com
研究助理:陈天瑜
SAC 登记编号:S1340125090015
Email:chentianyu@cnpsec.com

- **投资要点**

前三季度盈利向好，静待新项目爬坡兑现。2026 年前三季度，公司实现营业收入 17.37 亿元，同比增长 26.33%；归属于母公司净利润0.70 亿元，同比增长 106.90%；扣非归母净利润 0.68 亿元，同比增长 189.69%，整体经营表现亮眼。单三季度业绩阶段性承压，主要源于 3C 新项目尚处投产初期，工艺与良品率仍在磨合优化，同时控股子公司强芯科技存在阶段性亏损，后续随良率及运营改善有望逐步好转。

工艺积淀深厚，智能制造赋能长期成长。公司以“智能制造升级、新材料自主开发”为目标，全方位打造精密金属零部件制造及研发中心平台；公司长期专注于精密金属零部件的研发、制造与销售，已熟练掌握精细线成型、高精密车铣复合成型、高速连续冲压成型、金属嵌件注塑成型、金属粉末注射成型、管件 3D 折弯成型、微米级金属湿拉等多项精密金属零件成型工艺及精密金属部件组装工艺，并通过持续对产线开展自动化与智能化升级改造，对现有成型工艺进行有序衔接与优化整合，逐步在生产高效化、成本精益化、部件生产自动化等维度形成了独有的技术优势与核心竞争力，可充分满足下游行业对精密金属零部件领域的量产制造与前瞻性研发服务需求，在为客户提供专业精密金属零件制造服务的同时，深度协同下游客户共同推进零部件研发设计、工艺改良与成本管控，在核心细分领域具备突出的综合竞争实力。

优质客户壁垒稳固，顺应行业升级趋势。公司凭借优异的产品质量与综合配套能力获得下游客户广泛认可，已成功进入富士康、立讯精密、歌尔股份、正崴、伟巴斯特、联合电子、毓恬冠佳、百得、牧田、高测股份、美畅股份等多家行业知名企业的供应链体系，与核心客户建立了长期稳定的合作伙伴关系，在行业内形成了优良的品牌口碑与较高的市场知名度，客户粘性持续增强；公司长期深耕 3C 消费电子领域，持续提升综合配套服务能力，现已取得 H 客户、小米的供应商代码，为公司拓展头部品牌客户资源奠定了坚实基础。随着下游终端产品差异化程度持续加大、功能复杂度不断提升且产品迭代节奏加快，客户对供应商的产品研发实力提出了更高要求，未来精密金属零部件制造商的核心竞争能力将主要体现在两大层面：一方面是生产工艺的优化能力与对产品质量稳定性的管控水平，另一方面则是对客户需求的快速响应能力，即实现从模具设计开发、模具制造到产品量产交付的全流程高效交付，公司现有的技术储备与运营布局与行业发展趋势高度契合。

- **投资建议**

我们预计公司 2026/2027/2028 年分别实现收入 24/30/37 亿元，

归母净利润1.1/2.6/3.7亿元，首次覆盖给予“买入”评级。

风险提示

市场竞争加剧风险；产能扩张及利用率不足风险；存货跌价风险；原材料价格上涨风险；汇率波动风险。

盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	1972	2351	3039	3664
增长率(%)	53.46	19.19	29.29	20.55
EBITDA（百万元）	295.29	426.55	621.71	794.80
归属母公司净利润（百万元）	55.21	111.73	256.57	368.55
增长率(%)	1.26	102.37	129.64	43.64
EPS(元/股)	0.12	0.24	0.56	0.81
市盈率（P/E）	128.42	63.46	27.63	19.24
市净率（P/B）	3.80	2.38	2.24	2.04
EV/EBITDA	23.43	16.06	11.26	8.75

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表				
营业收入	1972	2351	3039	3664
营业成本	1534	1816	2280	2718
税金及附加	14	17	21	25
销售费用	24	29	35	40
管理费用	105	127	152	176
研发费用	151	181	228	267
财务费用	39	41	46	55
资产减值损失	-52	-50	-45	-35
营业利润	44	103	253	373
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	44	103	253	373
所得税	-5	-3	3	11
净利润	50	106	251	361
归母净利润	55	112	257	369
每股收益（元）	0.12	0.24	0.56	0.81
资产负债表				
货币资金	453	1439	1488	1808
交易性金融资产	31	31	31	31
应收票据及应收账款	926	1060	1334	1552
预付款项	15	16	18	20
存货	479	490	538	595
流动资产合计	2014	3147	3528	4131
固定资产	1728	1964	2149	2282
在建工程	111	102	91	79
无形资产	79	75	71	67
非流动资产合计	2257	2538	2721	2845
资产总计	4271	5686	6250	6975
短期借款	489	639	839	1109
应付票据及应付账款	817	913	1089	1238
其他流动负债	261	223	237	238
流动负债合计	1568	1776	2166	2585
其他	783	878	878	878
非流动负债合计	783	878	878	878
负债合计	2350	2653	3043	3463
股本	260	458	458	458
资本公积金	1066	1907	1907	1907
未分配利润	425	513	654	912
少数股东权益	54	48	43	35
其他	116	106	145	200
所有者权益合计	1921	3033	3206	3512
负债和所有者权益总计	4271	5686	6250	6975

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	53.5%	19.2%	29.3%	20.5%
营业利润	8.7%	132.7%	145.2%	47.0%
归属于母公司净利润	1.3%	102.4%	129.6%	43.6%
获利能力				
毛利率	22.2%	22.7%	25.0%	25.8%
净利率	2.8%	4.8%	8.4%	10.1%
ROE	3.0%	3.7%	8.1%	10.6%
ROIC	3.3%	3.5%	6.4%	8.0%
偿债能力				
资产负债率	55.0%	46.7%	48.7%	49.6%
流动比率	1.28	1.77	1.63	1.60
营运能力				
应收账款周转率	2.78	2.48	2.66	2.65
存货周转率	3.45	3.75	4.44	4.80
总资产周转率	0.50	0.47	0.51	0.55
每股指标（元）				
每股收益	0.12	0.24	0.56	0.81
每股净资产	4.08	6.52	6.91	7.60
估值比率				
PE	128.42	63.46	27.63	19.24
PB	3.80	2.38	2.24	2.04
现金流量表				
净利润	50	106	251	361
折旧和摊销	208	283	322	367
营运资本变动	-352	-109	-187	-168
其他	106	59	73	74
经营活动现金流净额	11	339	459	635
资本开支	-355	-460	-450	-440
其他	6	-64	-49	-43
投资活动现金流净额	-349	-524	-499	-483
股权融资	0	1038	0	0
债务融资	127	119	200	270
其他	159	4	-111	-102
筹资活动现金流净额	286	1160	89	168
现金及现金等价物净增加额	-44	959	49	320

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准：报告发布日后的6个月内的相对市场表现，即报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在10%与20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在5%与10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括:证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投融资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔
邮编：100050

上海
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼
邮编：200000

深圳
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼
邮编：518048