2017年02月28日

当升科技 (300073)

公司发布16年业绩快报,高镍三元领路者获得6倍增长

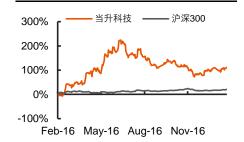
推荐(维持)

现价: 50.99 元

主要数据

行业	电力设备
公司网址	www.easpring.com.cn
大股东/持股	北京矿冶研究总院/27.06%
实际控制人/持股	国资委/%
总股本(百万股)	183
流通 A 股(百万股)	163
流通 B/H 股(百万服	로) 0
总市值(亿元)	93.33
流通 A 股市值(亿元	Ē) 83.23
每股净资产(元)	7.13
资产负债率(%)	34.20

行情走势图



相关研究报告

《当升科技*300073* 乘骐骥以驰骋兮,公司三季报表现亮眼》 2016-10-24

证券分析师

朱栋

投资咨询资格编号 S1060516080002 021-20661645

ZHUDONG615@PINGAN.COM.CN

研究助理

张龑

一般从业资格编号 S1060116090035 021-20661645

ZHANGYAN641@PINGAN.COM.CN

皮秀 一般从业资格编号 \$1060115060018 010-56800184

PIXIU809@PINGAN.COM.CN

请通过合法途径获取本公司研究报告,如经由未经许可的渠道获得研 究报告,请慎重使用并注意阅读研 究报告尾页的声明内容。

投资要点

事项:

公司发布2016年业绩快报,报告期内实现营业收入13.34亿元,同比增长55.10%;归属于上市公司股东的净利润0.99亿元,同比增长647.56%;基本每股收益0.5425元,业绩增速基本符合预期。

平安观点:

- 动力高端三元领路者,产品结构改善带动毛利率持续提升。公司目前正极 材料产能 10000 吨,海宁二期 4000 吨高镍三元材料将在 17 年三季度投 产,届时公司 622、811 高镍三元材料占比将达到 43%。公司率先实现高 镍三元材料 622 量产,技术壁垒下高镍三元高毛利仍将持续,公司产品结 构改善带动公司毛利率持续提升。
- 补贴新政抬高电池能量密度门槛,公司受益三元替代加速。17 年补贴新政提出电池系统能量密度要求,并对能量密度高者给予 10%-20%额外国家补贴,政策导向下能量密度高的三元电芯替代有望加速。《电动客车安全技术条件》以"热失控实验规范"替代"三元禁令",17 年首批机动车新产品公告中出现5款搭载三元电池系纯电动客车实现三元电池在电动客车领域"破冰",16 年电动客车电池需求占据动力电池需求总量近 60%,三元电池在电动客车领域重新装车将拉动三元需求增长,公司作为三元材料研发领头羊有望率先受益。
- **盈利预测与评级**:根据公司业绩快报,调整 16~18 年公司 EPS 预测为 0.54/0.92/1.45 元(前值 0.55/0.92/1.45),对应 02 月 27 日收盘价 PE 分别为 94.0/55.4/35.2 倍。补贴新政抬高电池能量密度门槛,三元电芯替代加速;客车三元禁令破冰,客车用三元电池有望放量;特斯拉 Model 3 量产临近,有望拉动国内乘用车三元高镍化进程加速,公司高镍三元产品涨价可期,维持公司"推荐"评级。
- **风险提示**:新能源汽车推广不及预期、宏观经济不及预期。

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	625	860	1,334	2,646	3,337
YoY(%)	-0.8	37.7	55.1	98.3	26.1
净利润(百万元)	-25.6	13	99	168	265
YoY(%)	-363.7	-151.9	647.5	69.6	57.3
毛利率(%)	3.1	8.3	17.2	19.1	22.8
净利率(%)	-4.1	1.5	7.4	6.4	7.9
ROE(%)	-3.1	1.1	7.4	11.2	15.0
EPS(摊薄/元)	-0.14	0.07	0.54	0.92	1.45
P/E(倍)	-364.7	702.7	94.0	55.4	35.2
P/B(倍)	11.4	7.5	7.0	6.2	5.3

资产负债表			单位:百万元		利润表		单位:	百万元	
会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E	会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
流动资产	915	1536	3381	3085	营业收入	860	1334	2646	3337
现金	206	475	950	1196	营业成本	789	1105	2142	2576
应收账款	322	435	1116	836	营业税金及附加	1	1	3	4
其他应收款	3	8	12	13	营业费用	15	24	58	87
预付账款	16	59	82	93	管理费用	62	96	198	267
存货	203	315	680	512	财务费用	-2	15	75	114
其他流动资产	164	243	541	436	资产减值损失	4	8	16	20
非流动资产	826	809	1341	1577	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	38	51	70	88	投资净收益	16	10	15	14
固定资产	313	435	846	1025	营业利润	6	95	169	283
无形资产	27	29	30	33	营业外收入	9	14	14	6
其他非流动资产	447	294	395	431	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	1741	2345	4722	4662	利润总额	14	109	183	289
流动负债	451	970	3180	2855	所得税	14	9	155	209
短期借款	67	694	2316	2338	净利润	13	99	168	265
应付账款			648	413	少数股东损益	0			
其他流动负债	214	231			归属母公司净利润	_	0	0	0
非流动负债	170	45	216	105	EBITDA	13	99	168	265
长期借款	49	33	36	37	EPS(元)	47	158	319	498
其他非流动负债	0	0	0	0	LI 3 ()6)	0.07	0.54	0.92	1.45
负债合计	49	33	36	37	主要财务比率				
少数股东权益	499	1004	3216	2892	会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
股本	0	0	0	0	成长能力	2013A -	2010	2017	2010
资本公积	183	183	183	183	营业收入(%)		-		200.4
	977	1059	1059	1059	营业利润(%)	37.7	55.1	98.3	26.1
留存收益	81	161	311	555	归属于母公司净利润(%)	112.9	1583.1	78.6	67.3
归属母公司股东权益	1242	1341	1506	1770	好為了每公司净利用(%) 获利能力	-151.9	647.5	69.6	57.3
负债和股东权益	1741	2345	4722	4662	秋刊能 刀 毛利率(%)	2.0	47.0	40.4	00.0
现金流量表			单位:百	万元		8.3	17.2	19.1	22.8
	00454	00405			净利率(%)	1.5	7.4	6.4	7.9
会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E	ROE(%)	1.1	7.4	11.2	15.0
经营活动现金流	10	-316	-488	661	ROIC(%)	0.8	5.4	6.0	8.8
净利润	13	99	168	265	偿债能力				
折旧摊销	35	37	66	100	资产负债率(%)	28.7	42.8	68.1	62.0
财务费用	-2	15	75	114	净负债比率(%)	-11.2	16.3	90.7	64.5
投资损失	-16	-10	-15	-14	流动比率	2.0	1.6	1.1	1.1
营运资金变动	-26	-460	-782	195	速动比率	1.6	1.3	8.0	0.9
其他经营现金流	5	2	-0	-0	营运能力				
投资活动现金流	-31	-12	-583	-322	总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.7
资本支出	37	2	508	215	应收账款周转率	3.2	3.5	3.4	3.4
长期投资	3	-13	-4	-18	应付账款周转率	4.6	5.0	4.9	4.9
其他投资现金流	10	-24	-78	-124	每股指标(元)				
筹资活动现金流	138	-54	-70	-113	每股收益(最新摊薄)	0.07	0.54	0.92	1.45
短期借款	41	-24	5	1	每股经营现金流(最新摊薄)	0.09	-1.73	-2.67	3.61
长期借款	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	6.78	7.33	8.23	9.67
普通股增加	23	0	0	0	估值比率				
资本公积增加	388	0	0	0	P/E	702.70	94.00	55.43	35.23
其他筹资现金流	-314	-30	-75	-115	P/B	7.52	6.96	6.20	5.27
现金净增加额	119	-382	-1142	226	EV/EBITDA	195.6	60.6	33.7	21.1

请务必阅读正文后免责条款 2/3

平安证券综合研究所投资评级:

股票投资评级:

强烈推荐 (预计6个月内,股价表现强于沪深300指数20%以上)

推 荐 (预计6个月内,股价表现强于沪深300指数10%至20%之间)

中 性 (预计6个月内,股价表现相对沪深300指数在±10%之间)

回 避 (预计6个月内,股价表现弱于沪深300指数10%以上)

行业投资评级:

强于大市 (预计6个月内,行业指数表现强于沪深300指数5%以上)

中 性 (预计6个月内,行业指数表现相对沪深300指数在±5%之间)

弱于大市 (预计6个月内,行业指数表现弱于沪深300指数5%以上)

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的,本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨为发给平安证券股份有限公司(以下简称"平安证券")的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠,但平安证券不能担保其准确性或完整性,报告中的信息 或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价,报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损 失而负上任何责任,除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2017 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PING AN

平安证券综合研究所

深圳 上海 北京

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣 上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融 北京市西城区金融大街甲 9 号金融街

电话: 4008866338

传真: (0755)82449257 传真: (021)33830395