

当升科技(300073)

报告日期: 2023年08月22日

二季度业绩好于预期, 看好公司海外布局 and 新品放量

——当升科技 2023 年半年报业绩点评

投资事件

2023 年上半年公司实现营业收入 84.02 亿元, 同比下降 7.8%; 归母净利润 9.26 亿元, 同比增长 1.46%。

投资要点

- 第二季度业绩环比增长, 远期结汇到期和公允价值变动影响净利润**
 2023 年第二季度, 公司营业收入 37.10 亿元, 同比下降 29.61%, 环比下降 20.93%; 归母净利润 4.95 亿元, 同比下降 5.77%, 环比增长 14.85%。2023 年上半年, 公司财务费用为-2.20 亿元, 同比下降 2.58%; 公允价值变动损益为-1.77 亿元, 占利润总额比例为-15.78%, 主要为远期结汇到期及公允价值变动的损失, 其中为规避汇率波动风险, 公司购买远期结汇产品, 汇率波动的影响同时在财务费用体现, 以及中科电气股票公允价值变动的损失影响。
- 上半年产能利用率较高, 加速欧洲基地生产布局**
 2023 年 1-6 月公司锂电正极材料产能 3.7 万吨, 产量 2.91 万吨, 在建产能 8 万吨, 2023 年上半年产能利用率为 78.61%, 处于较高水平。2023 年 7 月, 公司与芬兰矿业集团和芬兰电池化学品有限公司签署合作协议, 通过与其成立合资公司, 共同推进公司欧洲新材料产业基地建设及运营。公司欧洲新材料产业基地总体规划 50 万吨, 其中多元材料 20 万吨, 磷酸(锰)铁锂 30 万吨, 将分期建设, 其中一期项目建成年产 6 万吨高镍多元材料生产线。
- 钠电正极和磷酸(锰)铁锂加速出货, 钠电正极出货超百吨**
 在新技术方面, 2023 年上半年公司磷酸(锰)铁锂、钠电正极材料的收入 0.52 亿元, 毛利率 1.39%。公司推出了性价比更高、电化学性更优的层状氧化物体系钠电正极材料, 产品出货量持续稳定增长, 累计出货超百吨; 公司多款高能量、高安全、长寿命的磷酸(锰)铁锂材料产品成功导入国内一流动力及储能电池客户, 并实现批量销售; 公司的新型富锂锰基产品容量、循环等综合性能优异, 已送样国际主流电池生产商并完成中试工艺定型。
- 盈利预测与估值**
维持盈利预测, 维持“买入”评级。 公司是全球三元正极龙头企业, 看好公司海外布局 and 新品放量加速。我们维持公司 2023-2025 年归母净利润分别为 19.84、24.41、28.39 亿元, 对应 EPS 分别为 3.92、4.82、5.60 元/股, 对应 PE 分别为 11、9、8 倍, 维持“买入”评级。
- 风险提示**
 材料价格波动较大、客户订单需求不及预期、新产品拓展慢等。

财务摘要

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	21264	24224	28463	34493
(+/-) (%)	157.50%	13.92%	17.50%	21.19%
归母净利润	2259	1984	2441	2839
(+/-) (%)	154.92%	-12.17%	23.05%	16.29%
每股收益(元)	4.46	3.92	4.82	5.60
P/E	9.92	11.30	9.18	7.89

资料来源: 浙商证券研究所

投资评级: 买入(维持)

分析师: 张雷
执业证书号: S1230521120004
zhanglei02@stocke.com.cn

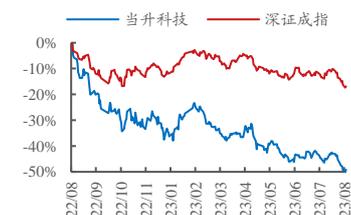
分析师: 黄华栋
执业证书号: S1230522100003
huanghuadong@stocke.com.cn

研究助理: 虞方林
yufanglin@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 44.24
总市值(百万元)	22,407.59
总股本(百万股)	506.50

股票走势图



相关报告

- 《业绩符合预期, 铁锂和固态等新产品进展顺利》 2023.04.25
- 《22 年盈利大幅增长, 23Q1 业绩好于预期》 2023.04.12
- 《22 年业绩大幅增长, 全品类布局有望增强竞争力》 2023.03.15

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	18112	20735	24661	30003
现金	5216	6976	9383	12326
交易性金融资产	2000	1500	1200	960
应收账款	6065	6836	7960	9577
其它应收款	21	24	28	34
预付账款	661	771	901	1091
存货	2865	3343	3906	4731
其他	1284	1284	1284	1284
非流动资产	3444	4004	4354	4547
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	2233	2662	2950	3127
无形资产	191	211	231	253
在建工程	634	747	790	785
其他	385	384	383	381
资产总计	21555	24739	29015	34549
流动负债	9752	11290	13125	15821
短期借款	9	0	0	0
应付款项	9018	10524	12293	14892
预收账款	1	1	1	1
其他	724	765	831	928
非流动负债	313	313	313	313
长期借款	0	0	0	0
其他	313	313	313	313
负债合计	10065	11603	13439	16134
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权益	11490	13136	15577	18415
负债和股东权益	21555	24739	29015	34549

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	21264	24224	28463	34493
营业成本	17564	20497	23942	29004
营业税金及附加	45	58	67	79
营业费用	50	97	142	207
管理费用	275	436	541	690
研发费用	860	1017	1224	1518
财务费用	(381)	(227)	(344)	(341)
资产减值损失	188	73	85	103
公允价值变动损益	(44)	0	0	0
投资净收益	(110)	0	0	0
其他经营收益	31	0	0	0
营业利润	2539	2273	2805	3234
营业外收支	(1)	(1)	(1)	(1)
利润总额	2538	2272	2804	3233
所得税	279	288	363	395
净利润	2259	1984	2441	2839
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	2259	1984	2441	2839
EBITDA	2624	2349	2881	3297
EPS (最新摊薄)	4.46	3.92	4.82	5.60

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	157.50%	13.92%	17.50%	21.19%
营业利润	145.15%	-10.48%	23.40%	15.32%
归属母公司净利润	154.92%	-12.17%	23.05%	16.29%
获利能力				
毛利率	17.40%	15.39%	15.88%	15.92%
净利率	10.62%	8.19%	8.58%	8.23%
ROE	21.57%	16.11%	17.00%	16.70%
ROIC	18.79%	14.36%	14.87%	14.54%
偿债能力				
资产负债率	46.69%	46.90%	46.32%	46.70%
净负债比率	0.60%	0.44%	0.38%	0.32%
流动比率	1.86	1.84	1.88	1.90
速动比率	1.56	1.54	1.58	1.60
营运能力				
总资产周转率	1.18	1.05	1.06	1.09
应收账款周转率	5.23	3.92	3.98	4.04
应付账款周转率	10.18	8.08	8.08	8.22
每股指标(元)				
每股收益	4.46	3.92	4.82	5.60
每股经营现金	2.29	4.19	4.56	5.49
每股净资产	22.69	25.93	30.75	36.36
估值比率				
P/E	9.92	11.30	9.18	7.89
P/B	1.95	1.71	1.44	1.22
EV/EBITDA	8.20	5.99	4.15	2.81

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1160	2121	2311	2779
净利润	2259	1984	2441	2839
折旧摊销	164	165	197	223
财务费用	(381)	(227)	(344)	(341)
投资损失	110	0	0	0
营运资金变动	505	604	492	779
其它	(1496)	(405)	(475)	(721)
投资活动现金流	(269)	(226)	(248)	(178)
资本支出	(1263)	(700)	(520)	(388)
长期投资	9	0	0	0
其他	985	474	272	210
筹资活动现金流	(214)	(135)	344	341
短期借款	9	(9)	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(223)	(126)	344	341
现金净增加额	677	1760	2407	2943

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>