

制定超额利润分配方案 激发企业内在竞争活力

核心观点:

- **超额利润分配方案, 岗位关联、绩效挂钩。** 依照国务院国有企业改革领导小组《“双百企业”和“科改示范企业”超额利润分享机制操作指引》规定, 2021年7月6日, 公司公告了超额利润分配方案。方案提出, 年度超额利润分享额为当年超额利润(年度实现归母净利润减去年度目标利润值)的30%。激励对象为核心骨干人才。
- **年度利润目标设定严苛。** 公司设定的年度目标利润不低于4类指标的最高值: 年度利润考核目标; 上一年净资产收益率计算的利润水平; 近三年平均利润; 按照行业平均净资产收益率计算的利润水平(选取容百科技、杉杉能源、厦钨新能源、长远锂科、Umicore作为行业对标企业)。
- **建立长效激励机制。** 超额利润分享额采用递延方式予以兑现, 分三年兑现完毕(50%/30%/20%)。第一年以现金形式直接发放, 其余部分留存在公司用于统一进行投资管理。公司拟投资的方式主要包括增持公司股票或参与公司定向增发、投资当升科技子公司股权等。
- **高管薪酬具备较强吸引力。** 2021年7月6日, 公司公告高管薪酬及考核管理制度。高管年度薪酬由基础薪酬和绩效薪酬构成。基础薪酬主要考虑公司规模和盈利能力、岗位价值等, 总经理60-75万元/年, 副总、董秘、财总等50-70万元/年。总经理绩效薪酬根据当年经营业绩考评结果计算确定, 绩效薪酬最高不超过基础薪酬上限的3倍, 其他高管的年度薪酬为总经理的0.6-0.9倍。
- **打破固定薪酬考核体系, 激发内在竞争活力。** 为适应新能源车行业的迅猛发展、人才资本大量涌入、竞争加剧, 公司最新颁布的利润分配以及高管薪酬体系, 旨在打破国企传统僵化的固定薪酬考核体系, 激发员工竞争意识、创新热情、提高效率, 有利于公司的技术、产品持续引领市场, 建立更加牢固的行业地位和领先优势。公司未来3-5年的发展目标明确指出“内生外延, 跨越发展”: 对内主业继续做强做大, 保持高增长率; 对外继续推进产业链整合, 充分利用资本平台实现多元化发展。
- **投资逻辑:** 公司是全球锂电正极材料龙头供应商, 产品定位高端, 高镍等技术储备深厚, 海外基因深远。正在进行的增发募投项目助力公司产能未来几年持续扩张(21-23年增长76%/46%/47%)。随着新能源车、3C数码以及储能等领域的强劲增长, 公司有望巩固加深全球客户密切协作, 扩大市场占有率, **实现营收利润步步高升**。虽然依托国企背景, 但在实际经营中, 公司民企作风明显, 具备较高的管理效率, 人均创收能力强。公司目前已全面推行市场化经营机制以及长效激励机制。
- **盈利预测:** 我们预计公司2021-2023年营业收入为60.24亿元、83.09亿元、120.59亿元, 归母净利润为6.42亿元、8.81亿元、12.24亿元, EPS为1.42元、1.94元、2.70元(未考虑增发), 对应当前股价PE为41.5倍、30.4倍和21.8倍, 维持公司“推荐”评级。
- **风险提示:** 新冠疫情对行业冲击超预期; 新能源汽车产业政策变化的风险; 锂电池需求不及预期的风险; 客户拓展不及预期的风险; 上游原材料涨幅过大又无法向下游传导的风险。

当升科技(300073.SZ)

推荐 (维持评级)

分析师

周然

☎: (8610) 66568494

✉: zhouran@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130514020001



资料来源: wind, 中国银河证券研究院

市场数据	时间 21.07.06
A股收盘价(元)	58.99
A股一年内最高价(元)	69.77
A股一年内最低价(元)	41.12
上证指数	3,530.26
总股本(万股)	45,362
实际流通A股(万股)	43,559
流通A股市值(亿元)	256.95

资料来源: wind, 中国银河证券研究院

相关研究

【银河电新周然团队】电新行业-2021年中期投资策略-乘“双碳”之风 新能源扬帆远航-210615

【银河电新周然团队】电新行业-公司深度-当升科技-技术引领, 视野放眼全球, 五大优势构筑核心竞争力-210606

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

周然：工商管理学硕士。2010年11月加盟银河证券研究部，先后从事电力、环保、燃气等公用事业、电力设备及新能源行业分析师工作，目前担任电新及公用团队负责人。2020年、2019年获金融界量化评选最佳分析师第2名；2019年、2016年获新财富最佳分析师第9名；2014年团队获卖方分析师水晶球奖第4名、2013年获新财富第5名、水晶球奖第5名、2012年新财富第6名。曾任职于美国汇思讯（Christensen）的亚利桑纳州总部及北京分部，从事金融咨询（IR）和市场营销的客户主任工作。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦15层

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn