

# 业绩增长良好, 铝合金轻量化市场地位领先

买入 (上调)

——旭升股份 (603305) 点评报告

2021年08月02日

## 报告关键要素:

公司发布 2021 年半年报告, 报告期内公司实现营业总收入 12.11 亿元, 同比增长 82.35%, 归属于上市公司股东的净利润 2.11 亿元, 同比增长 49.84%, 扣非后归属于上市公司股东的净利润 1.98 亿元, 同比增长 48.76%。

## 投资要点:

**客户订单放量, 业绩增长良好:** 上半年业绩增长良好, 其中 Q2 营收 7.06 亿元, 同比/环比增长 87.75%/39.83%, 归属于上市公司股东的净利润 1.21 亿元, 同比/环比分别增长 34.71%/35.08%, 主要受特斯拉、采埃孚、长城汽车、宁德时代等多个客户的订单持续放量拉动, 其中特斯拉 Q2 交付量 20.1 万辆, 同比增长 121.4%, 上半年公司对特斯拉实现销售收入 4.89 亿元, 同比增长 50.20%, 营收占比 40.37%, 相对去年全年营收占比下降 3.12pct, 主要是非特斯拉客户的良好拓展所致, 其中对长城汽车实现销售收入 5,730.34 万元, 同比增长 242.18%, 营收占比上升至 4.73%。Q2 公司毛利率 29.57%, 同比/环比分别增加 -6.89pct/0.35pct, 同比下降较多主要是运费计提至营业成本及原材料价格上涨所致, 环比今年一季度略有增长, 可见原材料价格的上涨对公司影响较小, 预计后期毛利率有望保持稳定略上升。

**轻量化工艺多点开花, 新能源汽车领先优势扩大:** 公司多年深耕汽车轻量化领域, 工艺由原先的压铸进一步拓展至锻造、挤压工艺, 能够满足客户多样化需求, 报告期内挤压产品顺利获得大众 MEB 平台电池包零部件产品的定点, 除大众外, 同时储备宁德时代、亿纬锂能、赛科利等多个客户电池包零部件项目, 随着全球新能源汽车的高速发展, 预计电池包零部件业务有望加快发展。公司早期绑定特斯拉重点客户, 凭借新能源汽车行业的领先优势和规模优势, 迅速拓展北极星、采埃孚、长城汽车、宁德时代等客户, 为进一步扩大业务规模满足客户订单需求, 公司拟筹划公开发行可转债募集资金 13.5 亿元投向“高性能铝合金汽车零部件项目”和“汽车轻量化铝型材精密加工项目”, 总体来看, 公司在轻量化铝合金领域竞争优势将进一步扩大。

## 基础数据

总股本 (百万股)	447.04
流通A股 (百万股)	447.04
收盘价 (元)	33.08
总市值 (亿元)	147.88
流通A股市值 (亿元)	147.88

## 个股相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

## 相关研究

- 万联证券研究所 20200828-公司深度报告-AAA-旭升股份 (603305) 深度报告
- 万联证券研究所 20181102-公司点评报告-AAA-旭升股份 (603305) 点评报告
- 万联证券研究所 20180807-公司点评报告-AAA-旭升股份 (603305) 点评报告

## 分析师:

周春林

执业证书编号: S0270518070001

电话: 021-60883486

邮箱: zhoucl@wlzq.com.cn

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	1627.50	2636.55	3432.79	4301.29
增长比率 (%)	48	62	30	25
净利润 (百万元)	332.82	473.38	623.89	781.19
增长比率 (%)	61	42	32	25
每股收益 (元)	0.74	1.06	1.40	1.75
市盈率 (倍)	44.43	31.24	23.70	18.93
市净率 (倍)	4.45	3.81	3.19	2.65

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

**盈利预测与投资建议：**我们预计公司 2021-2023 年营业总收入分别为 26.4 亿元、34.3 亿元和 43.0 亿元，归属于上市公司股东的净利润分别为 4.7 亿元、6.2 亿元和 7.8 亿元，EPS 分别为 1.06 元/股、1.40 元/股和 1.75 元/股，结合 2021 年 7 月 29 日收盘价对应的 PE 分别为 31.2 倍、23.7 倍和 18.9 倍，考虑到公司业绩良好增长及轻量化铝合金市场龙头地位优势，给予“买入”评级。

**风险因素：**重点客户汽车销量下滑，原材料价格大幅上涨。

利润表 (百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	<b>1628</b>	<b>2637</b>	<b>3433</b>	<b>4301</b>
%同比增速	48%	62%	30%	25%
营业成本	1093	1860	2418	3032
毛利	535	776	1015	1269
%营业收入	33%	29%	30%	30%
税金及附加	8	12	16	20
%营业收入	0%	0%	0%	0%
销售费用	12	30	35	45
%营业收入	1%	1%	1%	1%
管理费用	70	92	120	151
%营业收入	4%	4%	4%	4%
研发费用	58	105	137	172
%营业收入	4%	4%	4%	4%
财务费用	20	28	37	42
%营业收入	1%	1%	1%	1%
资产减值损失	-3	0	0	0
信用减值损失	-13	0	0	0
其他收益	19	28	37	46
投资收益	9	13	18	22
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	8	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>388</b>	<b>550</b>	<b>725</b>	<b>908</b>
%营业收入	24%	21%	21%	21%
营业外收支	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>387</b>	<b>550</b>	<b>725</b>	<b>908</b>
%营业收入	24%	21%	21%	21%
所得税费用	54	77	101	127
净利润	333	473	624	781
%营业收入	20%	18%	18%	18%
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>333</b>	<b>473</b>	<b>624</b>	<b>781</b>
%同比增速	61%	42%	32%	25%
少数股东损益	0	0	0	0
EPS (元/股)	0.74	1.06	1.40	1.75

基本指标

	2020A	2021E	2022E	2023E
EPS	0.74	1.06	1.40	1.75
BVPS	7.43	8.69	10.38	12.50
PE	44.43	31.24	23.70	18.93
PEG	0.69	0.74	0.75	0.75
PB	4.45	3.81	3.19	2.65
EV/EBITDA	27.37	22.83	17.90	14.59
ROE	10%	12%	13%	14%
ROIC	10%	9%	10%	11%

资产负债表 (百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	688	1700	1731	1846
交易性金融资产	768	768	768	768
应收票据及应收账款	422	602	819	1012
存货	434	748	969	1216
预付款项	12	21	27	33
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	64	76	85	95
流动资产合计	2389	3915	4399	4971
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	988	1416	1915	2466
在建工程	870	1170	1448	1734
无形资产	268	336	399	464
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	0	0	0	0
其他非流动资产	77	77	77	77
<b>资产总计</b>	<b>4592</b>	<b>6913</b>	<b>8239</b>	<b>9712</b>
短期借款	100	0	0	0
应付票据及应付账款	896	1342	1824	2254
预收账款	0	50	43	63
合同负债	91	103	157	187
应付职工薪酬	43	76	97	122
应交税费	32	52	68	85
其他流动负债	115	16	18	19
流动负债合计	1177	1639	2207	2731
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	1300	1300	1300
递延所得税负债	19	19	19	19
其他非流动负债	69	69	69	69
<b>负债合计</b>	<b>1265</b>	<b>3027</b>	<b>3595</b>	<b>4119</b>
归属于母公司的所有者权益	3323	3883	4640	5589
少数股东权益	4	4	4	4
<b>股东权益</b>	<b>3327</b>	<b>3887</b>	<b>4644</b>	<b>5593</b>
<b>负债及股东权益</b>	<b>4592</b>	<b>6913</b>	<b>8239</b>	<b>9712</b>

现金流量表 (百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>484</b>	<b>628</b>	<b>868</b>	<b>972</b>
投资	-760	0	0	0
资本性支出	-542	-654	-646	-649
其他	14	13	18	22
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-1288</b>	<b>-641</b>	<b>-628</b>	<b>-627</b>
债权融资	0	1300	0	0
股权融资	1042	0	0	0
银行贷款增加(减少)	344	-100	0	0
筹资成本	-2	-175	-208	-231
其他	-249	0	0	0
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>1135</b>	<b>1025</b>	<b>-208</b>	<b>-231</b>
<b>现金净流量</b>	<b>320</b>	<b>1012</b>	<b>31</b>	<b>115</b>

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场