

旭升集团（603305）

2022 年业绩预增公告点评：打造平台型轻量化企业，业绩实现同比高增长

买入（维持）

2023 年 01 月 09 日

证券分析师 黄细里

执业证书：S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

研究助理 谭行悦

执业证书：S0600121070041

tanxy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	3,023	4,525	7,035	9,506
同比	86%	50%	55%	35%
归属母公司净利润（百万元）	413	696	1,054	1,462
同比	24%	68%	51%	39%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.62	1.04	1.58	2.19
P/E（现价&最新股本摊薄）	57.20	33.97	22.44	16.17

关键词：#业绩符合预期

投资要点

■ **公告要点：**公司发布《2022 年年度业绩预增公告》，业绩符合我们预期，2022 年实现归母净利润 6.65~7.35 亿元，同比+60.9%~+77.9%。实现扣非归母净利润为 6.25~6.95 亿元，同比+62.0%~+80.2%。2022 年 Q4 实现归母净利润 1.80~2.50 亿元，同比+120.8%~+206.7%，环比-14.6%~+18.7%。实现扣非归母净利润 1.67~2.37 亿元，同比+132.1%~+229.2%，环比-19.3%~+14.5%。

■ **下游客户放量推动营收增长，大宗原材料价格下降促进毛利率回升。**根据乘联会数据，2022 年公司核心客户特斯拉上海工厂批量数据为 71.1 万辆，同比+48.0%，2022 年 Q4 批量数据为 22.8 万辆，同比+27.9%，环比+21.0%；特斯拉全球 2022 年共生产 137 万辆汽车，同比+47.2%，2022 年 Q4 生产 44.0 万辆，同比+43.8%，环比+20.2%。2022 年全年铝合金价格持续下降，推动公司毛利率逐季回升，2022 年 Q3 达到 25.6%。

■ **产品品类拓展+产能扩张，全力打造平台型轻量化企业。**公司实现压铸/锻造/挤压三大工艺全覆盖，新订单量高速增长，除新能源汽车客户外，陆续获得储能（压铸）/消费类铝瓶（挤压）相关订单，合计年化金额约 14 亿元，预计 2023 年 Q1 逐步量产。公司 2022 年 12 月发布公告新竞得 75 亩土地，进一步完善产能布局，各类产品及工艺全面拓展，全力打造平台型轻量化企业。

■ **盈利预测与投资评级：**基于疫情影响及特斯拉 2022 年 12 月份停产一周的影响，我们下调公司的盈利预测，2022-2024 年营收从 46.43/76.45/104.00 亿元下调为 45.25/70.35/95.06 亿元，同比分别为 +50%/+55%/+35%，归母净利润由 7.30/11.68/15.75 亿元下调为 6.96/10.54/14.62 亿元，同比分别为 +68%/+51%/+39%，对应 EPS 分别为 1.04/1.58/2.19 元，对应 PE 分别为 33.97/22.44/16.17 倍，公司业绩具备较强确定性及弹性，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**芯片供应短缺超出预期，铝合金价格波动超出预期，下游乘用车复苏不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	35.46
一年最低/最高价	17.78/50.50
市净率(倍)	4.38
流通 A 股市值(百万元)	23,637.00
总市值(百万元)	23,637.00

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.09
资产负债率(% ,LF)	44.08
总股本(百万股)	666.58
流通 A 股(百万股)	666.58

相关研究

《旭升集团(603305)：2022 年三季报点评：毛利率大幅提升，持续获取新客户订单》

2022-10-31

《旭升集团(603305)：2022 半年报业绩点评：Q2 业绩靓丽，储能业务打开新空间》

2022-08-26

旭升集团三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	4,665	6,135	8,713	11,616	营业总收入	3,023	4,525	7,035	9,506
货币资金及交易性金融资产	2,602	3,272	4,243	5,522	营业成本(含金融类)	2,296	3,445	5,347	7,177
经营性应收款项	1,028	1,561	2,427	3,279	税金及附加	8	13	21	29
存货	920	1,133	1,831	2,556	销售费用	21	23	35	48
合同资产	0	0	0	0	管理费用	76	77	120	162
其他流动资产	114	169	213	258	研发费用	129	158	239	314
非流动资产	3,513	4,107	4,703	5,298	财务费用	22	140	165	185
长期股权投资	0	4	8	12	加:其他收益	18	72	84	91
固定资产及使用权资产	1,797	2,024	2,246	2,458	投资净收益	13	27	35	19
在建工程	1,251	1,550	1,849	2,148	公允价值变动	3	0	0	0
无形资产	361	425	497	577	减值损失	-38	-4	-4	-4
商誉	0	1	1	3	资产处置收益	0	5	0	0
长期待摊费用	2	1	1	1	营业利润	467	770	1,224	1,699
其他非流动资产	102	101	100	99	营业外净收支	-2	2	0	0
资产总计	8,178	10,241	13,416	16,914	利润总额	465	772	1,224	1,699
流动负债	2,735	3,602	5,225	6,761	减:所得税	53	77	171	238
短期借款及一年内到期的非流动负债	736	736	736	736	净利润	413	695	1,052	1,461
经营性应付款项	1,780	2,643	4,102	5,506	减:少数股东损益	-1	-1	-1	-1
合同负债	114	1	2	2	归属母公司净利润	413	696	1,054	1,462
其他流动负债	104	223	386	517	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.62	1.04	1.58	2.19
非流动负债	1,786	2,286	2,786	3,286	EBIT	474	810	1,273	1,778
长期借款	400	400	400	400	EBITDA	598	1,098	1,618	2,184
应付债券	1,270	1,770	2,270	2,770	毛利率(%)	24.06	23.88	24.00	24.50
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	13.67	15.38	14.98	15.38
其他非流动负债	116	116	116	116	收入增长率(%)	85.77	49.67	55.47	35.13
负债合计	4,521	5,889	8,011	10,047	归母净利润增长率(%)	24.16	68.40	51.40	38.79
归属母公司股东权益	3,653	4,350	5,404	6,867					
少数股东权益	3	3	2	0					
所有者权益合计	3,657	4,353	5,406	6,867					
负债和股东权益	8,178	10,241	13,416	16,914					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	378	1,192	1,586	2,007	每股净资产(元)	8.02	9.58	11.93	15.21
投资活动现金流	-1,191	-851	-911	-987	最新发行在外股份(百万股)	667	667	667	667
筹资活动现金流	1,928	329	294	259	ROIC(%)	8.85	10.94	13.63	15.61
现金净增加额	1,103	670	970	1,280	ROE-摊薄(%)	11.31	16.00	19.50	21.29
折旧和摊销	124	288	345	407	资产负债率(%)	55.28	57.50	59.71	59.40
资本开支	-1,446	-873	-941	-1,001	P/E(现价&最新股本摊薄)	57.20	33.97	22.44	16.17
营运资本变动	-206	4	-105	-173	P/B(现价)	4.42	3.70	2.97	2.33

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>