



三元边际向好，铁锂盈利持续提升

—— 2026 年一季度业绩点评

2026 年 04 月 25 日

核心观点

- **事件：**26Q1 公司实现营收 45.26 亿元，同 / 环比 + 137%/+52.1%；归母净利 2.77 亿元，同 / 环比 + 150.3%/+113.1%；扣非净利 2.14 亿元，同 / 环比 + 221.5%/+64.6%；毛利率 15.46%，同 / 环比 + 4.53/+2.85pcts；净利率 6.63%，同 / 环比 + 0.32/+1.76pcts。业绩符合预期。
- **三元边际向好，铁锂盈利显著改善。**受抢出口效应影响，行业 26Q1 三元材料出货 22 万吨，同比+30%，扣除春节影响淡季不淡；我们预计公司三元材料出货量超 2 万吨，同比近翻倍增长领先行业，海外拉动效应显著，盈利优势显现。铁锂方面我们预计 26Q1 出货 2.6 万吨左右，同比+8%，加工费涨价带动整体毛利率大幅提升。我们认为三元基本筑底，海外电动化势头加速或使 26 年向上可期；随攀枝花、云南及海外产能建设推进，铁锂规模化效应持续提升盈利；涨价背景下公司 26 年收入规模有望大幅提升。
- **汇兑损失提高费用率。**受汇率上升影响公司汇兑损失增加，26Q1 财务费用率同/环比+2.3/+1.2pcts；同步降费使期间费用率同比+1.45pcts。扣除少数股东损益 2 千多万后归母净利增速仍高于营收，净利率同比小幅提升。
- **海外优势逐步体现，新材料业务可期。**25 年公司与 LG、SK 签署超 20 万吨三元材料战略供货协议，产品进入大众、现代、宝马等海外高端供应链；芬兰一期 6 万吨高端高镍三元产能 26H2 投产，订单覆盖率高。铁锂通过一烧工艺降本，四代出货稳步提升，五代完成头部客户导入工作。公司全面发力新材料业务：钠电层氧、聚阴离子路线成熟，下游反馈领先静待放量；固态高镍三元材料、氧化物&硫化物&复合固态电解质进度领先，部分有望实现百吨级出货。
- **投资建议：**我们预计公司 2026/2027/2028 年营收 211 亿元/312 亿元/388 亿元，归母净利 10.5 亿元/13.9 亿元/16.7 亿元，EPS 为 1.92 元/2.55 元/3.08 元，对应 PE 为 31 倍/24 倍/20 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**行业需求不及预期的风险；全球贸易政策持续恶化的风险等。

主要财务指标预测

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	10,374	21,058	31,214	38,766
收入增长率%	36.63	102.98	48.23	24.20
归母净利润(百万元)	632	1,047	1,388	1,674
利润增长率%	34.02	65.63	32.50	20.64
分红率%	24.36	21.87	22.57	22.93
毛利率%	12.73	12.02	11.69	11.65
摊薄 EPS(元)	1.16	1.92	2.55	3.08
PE	51.86	31.31	23.63	19.59
PB	2.23	2.10	1.96	1.81
PS	3.16	1.56	1.05	0.85

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

当升科技 (股票代码: 300073)

推荐 **维持评级**

分析师

曾韬

☎: 010-8092-7653

✉: zengtao_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130525030001

段尚昌

☎: 010-8092-7653

✉:

duanshangchang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130524090003

市场数据

2026 年 04 月 24 日

股票代码	300073
A 股收盘价(元)	60.25
上证指数	4,079.90
总股本(万股)	54,429
实际流通 A 股(万股)	50,597
流通 A 股市值(亿元)	305

相对沪深 300 表现图

2026 年 04 月 24 日



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

1. 【银河电新曾韬】公司 25Q2 业绩点评报告_当升科技(300073.SZ): 盈利能力持续修复, 新产品布局领先

附录:

公司财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	15,409	21,882	28,360	33,555
现金	6,498	5,798	5,435	5,556
应收账款	2,711	5,491	8,138	10,105
其它应收款	15	30	45	56
预付账款	409	838	1,246	1,548
存货	2,906	5,935	8,831	10,974
其他	2,869	3,790	4,666	5,317
非流动资产	6,997	7,691	8,327	8,907
长期投资	4	4	4	4
固定资产	4,349	5,557	6,358	6,998
无形资产	303	289	274	259
其他	2,341	1,841	1,691	1,646
资产总计	22,406	29,573	36,687	42,462
流动负债	6,035	12,284	18,244	22,655
短期借款	0	0	0	0
应付账款	2,324	4,756	7,076	8,792
其他	3,711	7,528	11,168	13,863
非流动负债	943	948	945	945
长期借款	0	0	0	0
其他	943	948	945	945
负债总计	6,978	13,232	19,189	23,601
少数股东权益	734	739	745	752
归属母公司股东权益	14,693	15,602	16,754	18,109
负债和股东权益	22,406	29,573	36,687	42,462

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1,150	639	1,083	1,637
净利润	635	1,052	1,394	1,681
折旧摊销	441	524	583	637
财务费用	32	20	20	20
投资损失	-4	-7	-11	-14
营运资金变动	63	-946	-915	-710
其他	-18	-4	12	22
投资活动现金流	-2,833	-1,186	-1,185	-1,178
资本支出	-1,923	-1,190	-1,193	-1,189
长期投资	-887	0	0	0
其他	-23	4	8	11
筹资活动现金流	1,231	-153	-261	-338
短期借款	-85	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	1,316	-153	-261	-338
现金净增加额	-483	-700	-363	121

资料来源: 公司数据, 中国银河证券研究院

利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	10,374	21,058	31,214	38,766
营业成本	9,053	18,526	27,563	34,251
税金及附加	31	62	92	114
销售费用	42	86	128	158
管理费用	264	535	793	985
研发费用	486	986	1,461	1,815
财务费用	-56	-119	-104	-96
资产减值损失	1	-9	-14	-20
公允价值变动收益	28	0	0	0
投资收益及其他	116	213	314	388
营业利润	700	1,186	1,581	1,907
营业外收入	30	23	20	24
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	729	1,207	1,600	1,930
所得税	94	156	206	249
净利润	635	1,052	1,394	1,681
少数股东损益	3	5	6	7
归属母公司净利润	632	1,047	1,388	1,674
EBITDA	1,114	1,612	2,078	2,471
EPS (元)	1.16	1.92	2.55	3.08

主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入增长率	36.6%	103.0%	48.2%	24.2%
营业利润增长率	32.2%	69.4%	33.3%	20.6%
归母净利润增长率	34.0%	65.6%	32.5%	20.6%
毛利率	12.7%	12.0%	11.7%	11.6%
净利率	6.1%	5.0%	4.5%	4.3%
ROE	4.3%	6.7%	8.3%	9.2%
ROIC	3.7%	5.6%	7.2%	8.3%
资产负债率	31.1%	44.7%	52.3%	55.6%
净资产负债率	45.2%	81.0%	109.7%	125.1%
流动比率	2.55	1.78	1.55	1.48
速动比率	1.93	1.19	0.98	0.91
总资产周转率	0.52	0.81	0.94	0.98
应收账款周转率	4.12	5.13	4.58	4.25
应付账款周转率	5.14	5.23	4.66	4.32
每股收益(元)	1.16	1.92	2.55	3.08
每股经营现金流(元)	2.11	1.17	1.99	3.01
每股净资产(元)	26.99	28.66	30.78	33.27
P/E	51.86	31.31	23.63	19.59
P/B	2.23	2.10	1.96	1.81
EV/EBITDA	24.05	17.05	13.40	11.22
PS	3.16	1.56	1.05	0.85

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曾与、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。

曾韬，2025年3月加入银河证券，曾任职于中金公司。《亚洲货币》新能源行业2018-2023年连续第一名，《机构投资者》2020年全球最受欢迎十位分析师，锂电池2020年第一名，新能源2018年第一名，2019-2020年第二名，2021-2024年第一名。2017年新财富分析师第二名，水晶球第二名，金牛奖第一名，IAMAC保险最受欢迎分析师第一名。2016年新财富分析师第三名。

段尚昌，北京大学本硕。2022年8月加入银河证券。曾任职于网易有道、字节跳动，从事互联网教育产品的研发工作。

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）向其客户提供。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。

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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。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分，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。特提醒客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A股市场以沪深300指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上
		中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间
		回避：相对基准指数跌幅5%以上
公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上	
	谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间	
	中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间	
	回避：相对基准指数跌幅5%以上	

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

机构请致电：

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

深广地区：

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

上海地区：

林程 021-60387901 lincheng_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

北京地区：

田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn