

当升科技（300073）动态点评

激励计划落地，助力公司业绩增长

2021 年 07 月 08 日

【事项】

公司发布 2021-2023 年超额利润分享方案，具体内容包括：

- ◆ **分配对象：**公司管理、技术、营销、业务等领域骨干人才，要求在公司连续工作 1 年以上。激励人数不超过在岗员工总人数 30%。
- ◆ **盈利要求：**公司 2021-2023 年将公司实际利润超过目标利润的超额收益的 30%，对高管及核心骨干进行分配。目标利润为以下四者中的最大值：公司年度利润考核目标、公司上一年净资产收益率计算的利润水平、公司近三年平均利润、按照行业平均净资产收益率计算的利润水平。
- ◆ **分配方式：**对象主要为管理、技术、营销、业务等核心骨干人才，人数不超过总人数的 30%。分享比例主要根据岗位贡献系数及个人绩效考核确定，高管及其他激励对象分享比例为 3：7。
- ◆ **发放方式：**公司 2021-2023 年超额利润分享额按照 50%、30%、20%的比例递延，分三年兑现。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持（维持）

东方财富证券研究所

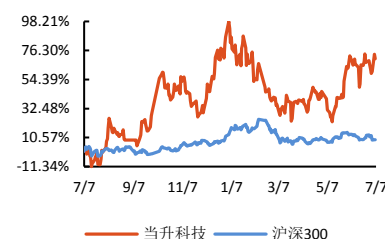
证券分析师：周旭辉

证书编号：S1160521050001

联系人：陈栋熙

电话：021-23586473

相对指数表现



基本数据

总市值（百万元）	32111.80
流通市值（百万元）	30835.12
52 周最高/最低（元）	70.79/30.58
52 周最高/最低（PE）	64.07/-183.45
52 周最高/最低（PB）	9.13/4.46
52 周涨幅（%）	104.20
52 周换手率（%）	828.89

相关研究

《国际客户持续放量，公司迎来高速增长》

2021.03.25

【评论】

公司发布2021-2023年超额利润分享方案，具体内容包括：1) 盈利要求：公司2021-2023年将实际利润超过目标值的超额收益中的30%，对高管及核心骨干进行分配。目标利润为以下四者中的最大值：公司年度利润考核目标、公司上一年净资产收益率计算的利润水平、公司近三年平均利润、按照行业平均净资产收益率计算的利润水平。2) 分配方式：对象主要为管理、技术、营销、业务等核心骨干人才，人数不超过总人数的30%。分享比例主要根据岗位贡献系数及个人绩效考核确定，高管及其他激励对象分享比例为3：7。3) 发放方式：公司2021-2023年超额利润分享额按照50%、30%、20%的比例递延发放，分三年兑现。

此举有助于提高公司技术管理人才积极性，增强团队粘性。目前全球电动化趋势明确，下游需求快速增长。我们预计全球新能源汽车2021年、2022年销量分别达到503万辆、753万辆，同比增长73.4%、49.7%。在下游需求快速扩容的情况下，锂电正极材料作为技术密集型行业，对高端技术、管理人才的需求较为迫切。通过超额利润分享机制，公司可以增强对技术和管理人员的吸引力，提高核心骨干积极性和创造性，强化公司技术实力，提升公司经营业绩。

激励计划落地，公司产能建设有望提速。公司近期发布公告，拟向矿冶集团在内的不超过35名（含35名）特定对象定向募集资金46.5亿元建设5万吨高镍正极产能、2万吨钴酸锂产能及锂电新材料研究院，目前定增方案仍处于深交所审核过程中。公司当前产能利用率处于高位，部分订单需求需外协解决。定增完成后，公司弹药充足，同时管理层提升业绩动力更足，产能建设有望加速。公司现有产能约4.4万吨，2022年下半年常州2期5万吨高镍正极材料开始达产。

【投资建议】

考虑到新能源车行业需求高速增长，公司正极产品综合性能领先，海外客户布局较好，未来3年业绩将维持高速增长。预计公司2021/2022/2023年营业收入64.3/82.9/118.8亿元，对应归属净利润6.2/8.3/11.1亿元，EPS分别为1.38/1.83/2.45元，对应PE分别为43/32/24倍，维持“增持”评级。

【风险提示】

行业需求增速不及预期
产能扩张进度不及预期

盈利预测

项目\年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	3183.32	6434.12	8286.36	11878.76
增长率(%)	39.36%	102.12%	28.79%	43.35%
EBITDA（百万元）	416.38	751.84	1028.71	1429.83
归属母公司净利润（百万元）	384.90	624.70	829.66	1113.11
增长率(%)	284.12%	62.30%	32.81%	34.16%

EPS (元/股)	0.85	1.38	1.83	2.45
市盈率 (P/E)	76.43	42.84	32.25	24.04
市净率 (P/B)	7.72	5.57	4.37	3.46
EV/EBITDA	66.50	32.72	24.08	17.26

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有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、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。