

旭升股份 (603305.SH) 2022 年业绩预计实现高增长，新客户新赛道齐发力

2023 年 01 月 09 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）
邓健全（分析师）
赵悦媛（分析师）

dengjianquan@kysec.cn

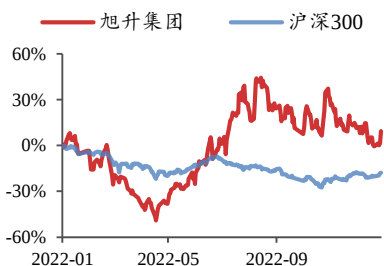
zhaoyueyuan@kysec.cn

证书编号：S0790521040001

证书编号：S0790522070005

日期	2023/1/6
当前股价(元)	35.46
一年最高最低(元)	50.50/17.78
总市值(亿元)	236.37
流通市值(亿元)	236.37
总股本(亿股)	6.67
流通股本(亿股)	6.67
近 3 个月换手率(%)	77.31

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2022Q3 业绩同比高增，再获新项目定点增强业绩增长确定性——公司信息更新报告》-2022.10.31

《户用储能项目获国外头部新能源客户定点，开启第二增长曲线——公司信息更新报告》-2022.9.20

《2022H1 营收高增，切入储能赛道培育成长新动力——公司信息更新报告》-2022.8.26

● 旭升集团发布 2022 年业绩预增公告，预计归母净利润同比实现高增长

2023 年 1 月 8 日，旭升集团发布 2022 年业绩预增公告，全年预计实现归母净利润 6.65~7.35 亿元，同比增长 60.9%~77.9%。从单季度看，2022Q4 预计实现归母净利润 1.80~2.50 亿元，同比增长 122.2%~208.6%。2022 年公司归母净利润实现高增长，主要原因在于公司北美、亚太、欧洲新老客户以及新项目快速放量所致。我们维持 2022 年盈利预测，考虑到公司核心客户销量波动，我们下调 2023/2024 年盈利预测，预计 2022-2024 年归母净利润分别为 6.94/9.67(-1.17)/13.50(-1.55) 亿元，EPS 为 1.11/1.54/2.16 元/股，对应当前股价 PE 为 32.0/23.0/16.4 倍。2022 年公司切入户储、铝瓶赛道，未来随着新产品的快速放量，公司业绩有望进一步高增，维持公司“买入”评级。

● 新老客户持续放量，支撑公司业绩实现高增长

公司充分受益于特斯拉交付量持续高增，2022 年全年特斯拉全球实现交付 131 万辆，同比 2021 年增长 40%。公司自 2014 年与特斯拉展开全面合作，给特斯拉配套产品逐步拓展至传动系统、悬挂系统和电池系统等铝合金压铸件及铸锻件，特斯拉销量增长持续带动公司业绩提升。此外，非特斯拉客户快速放量，目前公司已进入比亚迪、长城汽车、北极星等车企、采埃孚等 Tier 1 厂商，以及赛科利、宁德时代、亿纬锂能等电池供应商。

● 切入户储、铝瓶赛道，打开公司新的成长空间

2022 年 9 月 19 日，公司发布公告，已取得国外某新能源客户家居储能产品铝部件定点，此次定点项目生命周期为 5 年，每年销售总金额约人民币 6 亿元。此外 2022 年 9 月 27 日，公司发布公告，其子公司取得欧洲某餐饮设备、奶油充电器等产品定点，此次定点项目对应年化销售总金额约人民币 8 亿元。切入户用储能、铝瓶赛道后，储能、铝瓶业务有望成为公司成长新动力。

● 风险提示：汽车销量不及预期；产能建设不及预期；原材料涨价超预期。

财务摘要和估值指标

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,628	3,023	4,597	6,475	8,831
YOY(%)	48.3	85.8	52.0	40.9	36.4
归母净利润(百万元)	333	413	694	967	1,350
YOY(%)	61.1	24.2	67.9	39.4	39.6
毛利率(%)	32.9	24.1	22.6	22.1	22.1
净利率(%)	20.4	13.7	15.1	14.9	15.3
ROE(%)	10.0	11.3	16.1	18.6	20.9
EPS(摊薄/元)	0.53	0.66	1.11	1.54	2.16
P/E(倍)	66.7	53.7	32.0	23.0	16.4
P/B(倍)	6.7	6.2	5.3	4.3	3.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	2389	4665	4841	6018	7218
现金	688	2079	2114	1674	2187
应收票据及应收账款	422	970	893	1757	1984
其他应收款	19	15	61	36	87
预付账款	12	23	30	44	57
存货	434	920	1178	1799	2261
其他流动资产	813	657	565	708	643
非流动资产	2204	3513	4909	6398	8217
长期投资	0	0	2	11	30
固定资产	988	1797	2970	4248	5766
无形资产	268	361	407	463	522
其他非流动资产	947	1355	1530	1676	1898
资产总计	4592	8178	9750	12416	15435
流动负债	1177	2735	3360	4810	6164
短期借款	100	735	278	371	462
应付票据及应付账款	896	1780	2364	3516	4503
其他流动负债	181	219	718	923	1199
非流动负债	88	1786	2094	2423	2808
长期借款	0	1670	1977	2307	2692
其他非流动负债	88	116	116	116	116
负债合计	1265	4521	5454	7233	8972
少数股东权益	4	3	3	3	2
股本	447	447	447	447	447
资本公积	1809	1809	1809	1809	1809
留存收益	1037	1302	1835	2607	3617
归属母公司股东权益	3323	3653	4293	5181	6461
负债和股东权益	4592	8178	9750	12416	15435

现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	484	378	1237	913	2016
净利润	333	413	693	966	1349
折旧摊销	102	124	190	297	423
财务费用	20	22	10	-15	17
投资损失	-9	-13	-7	-8	-9
营运资金变动	17	-206	355	-323	240
其他经营现金流	21	38	-3	-3	-4
投资活动现金流	-1288	-1191	-1484	-1917	-2163
资本支出	542	1446	1394	1480	1799
长期投资	-760	240	-2	-9	-19
其他投资现金流	-1506	495	-91	-446	-383
筹资活动现金流	1135	1928	281	564	659
短期借款	100	635	-457	93	90
长期借款	-394	1670	307	330	385
普通股增加	46	0	0	0	0
资本公积增加	1424	0	0	0	0
其他筹资现金流	-41	-377	431	141	184
现金净增加额	320	1103	35	-440	513

利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1628	3023	4597	6475	8831
营业成本	1093	2296	3556	5045	6880
营业税金及附加	8	8	23	27	36
营业费用	12	21	23	44	44
管理费用	70	76	76	97	115
研发费用	58	129	138	194	221
财务费用	20	22	10	-15	17
资产减值损失	-3	-8	0	0	0
其他收益	19	18	19	18	19
公允价值变动收益	8	3	3	3	4
投资净收益	9	13	7	8	9
资产处置收益	0	-0	0	-0	-0
营业利润	388	467	801	1113	1551
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	1	2	1	1	1
利润总额	387	465	800	1112	1550
所得税	54	53	106	146	200
净利润	333	413	693	966	1349
少数股东损益	-0	-1	-0	-1	-1
归属母公司净利润	333	413	694	967	1350
EBITDA	475	682	1018	1442	2023
EPS(元)	0.53	0.66	1.11	1.54	2.16

主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	48.3	85.8	52.0	40.9	36.4
营业利润(%)	61.0	20.5	71.5	39.0	39.3
归属于母公司净利润(%)	61.1	24.2	67.9	39.4	39.6
获利能力					
毛利率(%)	32.9	24.1	22.6	22.1	22.1
净利率(%)	20.4	13.7	15.1	14.9	15.3
ROE(%)	10.0	11.3	16.1	18.6	20.9
ROIC(%)	9.2	8.0	10.1	11.5	13.0
偿债能力					
资产负债率(%)	27.5	55.3	55.9	58.3	58.1
净负债比率(%)	-15.6	11.4	16.9	34.6	31.4
流动比率	2.0	1.7	1.4	1.3	1.2
速动比率	1.6	1.3	1.0	0.8	0.8
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	5.4	4.3	4.9	4.9	4.7
应付账款周转率	1.7	1.7	1.7	1.7	1.7
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.53	0.66	1.11	1.54	2.16
每股经营现金流(最新摊薄)	0.77	0.60	1.98	1.46	3.22
每股净资产(最新摊薄)	5.31	5.73	6.75	8.17	10.21
估值比率					
P/E	66.7	53.7	32.0	23.0	16.4
P/B	6.7	6.2	5.3	4.3	3.5
EV/EBITDA	30.7	23.1	15.9	11.8	8.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，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。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn