

**推荐** (维持)

**业绩继续维持较高增长**

风险评级：中风险

当升科技 (300073) 2019 年上半年业绩预告点评

2019 年 7 月 15 日

黄秀瑜 SAC 执业证书编号：S0340512090001

电话：0769-22119455 邮箱：hxy3@dgzq.com.cn

研究助理：黎江涛 S0340117110042

电话：0769-22119416 邮箱：lijiangtao@dgzq.com.cn

**事件：**

公司发布 2019 年上半年业绩预告，预计实现归母净利润 1.4 亿元-1.55 亿元，同比增长 24%-37%。

**点评：**

- **公司上半业绩维持较高增长。**公司预计2019年上半年净利润为1.4亿元-1.55亿元，较上年同期增长24.10%-37.40%。公司上半年业绩维持增长的原因包括：1) 报告期内公司锂电正极材料销量同比增长，虽然正极材料价格受钴价下滑导致价格下降，但公司模式是成本加成模式，单吨盈利较为稳定，影响相对较小。2) 公司所持中科电气股票公允价值变动上升，利润同比上升。

表 1：公司分季度业绩及增速

	2019Q2	2019Q1	2018年	2018Q4	2018'Q3	2018'Q2	2018'Q1
营收 (亿元)		6.54	32.81	8.03	8.48	9.59	6.71
<b>同比 (%)</b>		<b>-3%</b>	<b>52%</b>	<b>11%</b>	<b>41%</b>	<b>84%</b>	<b>114%</b>
归母净利润 (亿元)	0.76-0.91	0.64	3.16	1.11	0.93	0.74	0.39
<b>同比 (%)</b>	<b>3%-23%</b>	<b>64%</b>	<b>26%</b>	<b>66%</b>	<b>141%</b>	<b>-41%</b>	<b>99%</b>
扣非归母净利润 (亿元)	0.66-0.81	0.5	3.01	1.05	0.90	0.70	0.36
<b>同比 (%)</b>	<b>-6%至+16%</b>	<b>39%</b>	<b>106%</b>	<b>69%</b>	<b>160%</b>	<b>124%</b>	<b>99%</b>

资料来源：公司公告，东莞证券研究所

注：假设公司 2019 年上半年非经常性损益为 2400 万元，公司预计为 2000-2800 万元。

- **高端产品产能即将投放，下游客户优质，有望推动公司业绩继续增长。**公司目前正极材料产能为1.6万吨，其中约1.4万吨三元正极材料，公司预计约1万吨高镍产能将于2019年Q3投产。公司客户优质，进入全球主流动力电池厂商，伴随高镍NCM622、NCM811占比持续提升，技术革新推动公司单吨盈利能力有一定保障。公司客户比亚迪、宁德时代两家占据国内2019年上半年约70%市场份额，伴随公司产能释放，业绩有望继续增长。
- **投资建议：维持“推荐”评级。**成立至今，公司专注于正极材料的研发、生产、销售，技术背景雄厚，底蕴较深，已拿下国际化优质客户。长期来看，公司技术储备较为丰富，后劲足。鉴于新能源车补贴大幅退坡，钴价下跌等影响，我们下调公司 2019 年 EPS 至 0.85 (原为 0.97)，暂维持 2020 年 EPS 为 1.18 不变，对应 pe 分别为 30 倍、22 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**高镍需求不佳；商誉减值；原材料价格波动；产能释放节奏低预期；新能源车推广不及预期。

**东莞证券研究报告评级体系：**

<b>公司投资评级</b>	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上

  

<b>行业投资评级</b>	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

  

<b>风险等级评级</b>	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn