下载日志已记录，仅供内部参考

华创证券 HUA CHUANG SECURITIES

证券研究报告

旭升集团（603305）2026 年中报点评

经营稳健改善，储能、机器人业务持续推进

强推（维持）

目标价：15.2 元

当前价：11.42 元

事项：

- 公司发布 2026 年中报，上半年营收 24.3 亿元、同比+16%，归母净利 2.38 亿元、同比+18%，扣非归母净利 2.03 亿元、同比+15%。

评论：

- **2Q26 营收逆势实现同比两位数增长，储能规模稳定、汽车主业稳步修复。**2Q26 公司实现营收 12.1 亿元、同环比+15%/-1%，自 2Q25 起已连续 5 个季度同比正增长，1H26 营收 24.3 亿元、同比+16%。分业务，储能营收 2.9 亿元，与上年同期基本持平，客户与产品趋于多元，公司预计下半年持续放量；汽车零部件营收 19.4 亿元、同比+14%。
- **2Q26 业绩同比正增、环比小幅回落。**2Q26 归母净利 1.13 亿元、同环比+7%/-10%，净利率 9.3%、同环比-0.7PP/-1.0PP，扣非归母净利 0.89 亿元、同环比-6%/-21%，具体地：

1) **毛利率：**22.5%、同环比-0.2PP/-0.4PP，1H26 折摊占营收 10.6%、同比-1.1PP，折摊摊薄压力减轻，毛利估计受价格年降与汽车产品结构影响；

2) **费用率：**期间费率 13.1%、同环比+4.7PP/+2.6PP，其中，销售费率 0.6%、同环比+0.2PP/+0.3PP，管理费率 5.2%、同环比+1.1PP/+0.9PP，研发费率 5.8%、同环比+0.2PP/+1.5PP，财务费率 1.5%、同环比+3.1PP/持平，1H26 汇兑损失 0.31 亿元、上年同期为汇兑收益 0.39 亿元，为财务费率抬升主因。

- **储能、机器人业务持续推进，全球产能“国内+北美+东南亚”布局成形：**1）储能：公司自主研发的储能电池外壳、散热模块外壳及结构支架等核心结构件持续量产，1H26 实现营收 2.9 亿元，已与全球领先储能客户建立合作基础，业务覆盖户用储能及其他储能应用场景，并围绕北美、欧洲等重点市场逐步形成"国内制造+海外配套"的业务布局；2）机器人：公司依托铝镁合金材料研发、半固态注射成形及精密加工能力，围绕具身智能领域持续开发执行器壳体、躯干结构件、胸腔类零部件，并在客户开拓、产品研发、客户验证、样件交付和小批量生产等方面取得积极进展；3）全球产能：墨西哥基地新客户项目陆续投产、处于产线爬坡阶段，产品良率、生产效率及本地化采购比例稳步提升，主要服务北美新能源汽车及储能客户；泰国基地已完成厂房基础建设，设备安装调试、产线导入有序推进，未来重点布局新能源汽车关键零部件、铝镁合金智能机械零部件及机器人产品，“国内+北美+东南亚”全球产能布局进一步完善。
- **投资建议：**公司经营稳健改善，储能、机器人业务持续推进，海外产能布局同步完善。根据 2026 年中报，我们预计公司 2026-2028 年归母净利 5.0 亿、6.0 亿、7.1 亿元，同比+37%、+20%、+18%，对应 PE 26 倍、22 倍、19 倍。综合公司历史估值与可比公司估值，给予公司 2026 年目标 PE 35 倍，对应目标价 15.2 元，空间 33%。维持“强推”评级。
- **风险提示：**宏观经济、国内消费低于预期，大客户销量低于预期，原材料涨价超预期，储能、具身智能等新业务放量不及预期。

主要财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万)	4,450	5,203	5,950	6,771
同比增速(%)	0.9%	16.9%	14.4%	13.8%
归母净利润(百万)	365	502	601	710
同比增速(%)	-12.3%	37.4%	19.7%	18.2%
每股盈利(元)	0.32	0.43	0.52	0.61
市盈率(倍)	36	26	22	19
市净率(倍)	1.4	1.4	1.3	1.3

资料来源：公司公告，华创证券预测　　注：股价为 2026 年 9 月 3 日收盘价

华创证券研究所

证券分析师：张程航

电话：021-20572543
邮箱：zhangchenghang@hcyjs.com
执业编号：S0360519070003

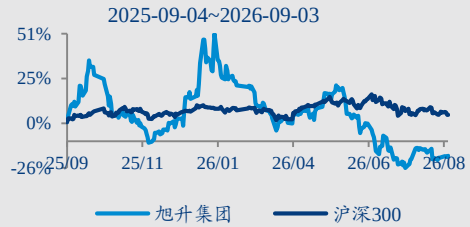
证券分析师：李昊岚

邮箱：lihaolan@hcyjs.com
执业编号：S0360524010003

公司基本数据

总股本(万股)	115,570.86
已上市流通股(万股)	115,570.86
总市值(亿元)	131.98
流通市值(亿元)	131.98
资产负债率(%)	27.47
每股净资产(元)	8.04
12 个月内最高/最低价	21.48/10.44

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

《旭升集团（603305）2025 年中报点评：业绩持续修复，镁合金、储能、机器人布局同步进行时》2025-08-28

《旭升集团（603305）2024 年报及 2025 年一季报点评：业绩修复、机器人布局同步进行时》2025-04-29

《旭升集团（603305）2024 年中报点评：业绩短期承压，海外拓展持续推进》2024-08-30

证监会审核华创证券投资咨询业务资格批文号：证监许可（2009）1210 号

下载日志已记录，仅供内部参考

附录：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	1,700	1,131	796	1,312
应收票据	0	0	0	0
应收账款	1,193	1,479	1,635	1,796
预付账款	1	1	2	2
存货	1,065	1,083	1,232	1,395
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	1,564	1,558	1,667	1,785
流动资产合计	5,523	5,252	5,332	6,290
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	4,473	5,042	5,356	5,333
在建工程	344	444	544	444
无形资产	745	865	983	1,099
其他非流动资产	2,018	2,021	2,024	2,028
非流动资产合计	7,580	8,372	8,907	8,904
资产合计	**13,103**	**13,624**	**14,239**	**15,194**
短期借款	1,325	1,425	1,375	1,575
应付票据	475	524	596	675
应付账款	841	887	1,009	1,143
预收款项	0	0	0	0
合同负债	37	43	49	56
其他应付款	20	21	22	23
一年内到期的非流动负债	409	409	409	409
其他流动负债	205	251	305	357
流动负债合计	3,312	3,560	3,765	4,238
长期借款	90	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	452	452	452	452
非流动负债合计	542	452	452	452
负债合计	**3,854**	**4,012**	**4,217**	**4,690**
归属母公司所有者权益	9,249	9,612	10,022	10,504
少数股东权益	0	0	0	0
所有者权益合计	**9,249**	**9,612**	**10,022**	**10,504**
负债和股东权益	**13,103**	**13,624**	**14,239**	**15,194**

现金流量表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	**673**	**933**	**1,095**	**1,243**
现金收益	929	1,113	1,283	1,437
存货影响	16	-18	-149	-163
经营性应收影响	49	-236	-106	-112
经营性应付影响	-238	97	195	214
其他影响	-83	-23	-128	-133
投资活动现金流	**-779**	**-1,352**	**-1,167**	**-673**
资本支出	-427	-1,330	-1,144	-650
股权投资	0	0	0	0
其他长期资产变化	-352	-22	-23	-23
融资活动现金流	**-1,134**	**-150**	**-263**	**-54**
借款增加	-3,243	10	-50	200
股利及利息支付	-393	-315	-353	-394
股东融资	0	0	0	0
其他影响	2,502	155	140	140

利润表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**4,450**	**5,203**	**5,950**	**6,771**
营业成本	3,545	4,032	4,586	5,194
税金及附加	61	72	82	93
销售费用	21	24	28	31
管理费用	200	234	268	305
研发费用	224	260	297	339
财务费用	72	71	71	71
信用减值损失	-1	-12	-5	-1
资产减值损失	-36	-50	-50	-50
公允价值变动收益	16	20	20	20
投资收益	56	51	49	48
其他收益	51	60	60	62
营业利润	**414**	**580**	**693**	**819**
营业外收入	2	1	1	1
营业外支出	4	4	4	4
利润总额	**412**	**577**	**690**	**816**
所得税	47	75	89	106
净利润	**365**	**502**	**601**	**710**
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	**365**	**502**	**601**	**710**
NOPLAT	428	563	662	771
EPS(摊薄)（元）	0.32	0.43	0.52	0.61

主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入增长率	0.9%	16.9%	14.4%	13.8%
EBIT 增长率	-8.1%	33.8%	17.5%	16.5%
归母净利润增长率	-12.3%	37.4%	19.7%	18.2%
获利能力				
毛利率	20.3%	22.5%	22.9%	23.3%
净利率	8.2%	9.6%	10.1%	10.5%
ROE	3.9%	5.2%	6.0%	6.8%
ROIC	5.9%	7.6%	8.6%	9.3%
偿债能力				
资产负债率	29.4%	29.4%	29.6%	30.9%
债务权益比	24.6%	23.8%	22.3%	23.2%
流动比率	1.7	1.5	1.4	1.5
速动比率	1.3	1.2	1.1	1.2
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.4	0.4	0.4
应收账款周转天数	97	92	94	91
应付账款周转天数	93	77	74	75
存货周转天数	109	96	91	91
每股指标(元)				
每股收益	0.32	0.43	0.52	0.61
每股经营现金流	0.58	0.81	0.95	1.08
每股净资产	8.00	8.32	8.67	9.09
估值比率				
P/E	36	26	22	19
P/B	1.4	1.4	1.3	1.3
EV/EBITDA	15	13	11	10

资料来源：公司公告，华创证券预测

下载日志已记录，仅供内部参考

汽车组团队介绍

组长、首席分析师：张程航

美国哥伦比亚大学公共管理硕士。曾任职于天风证券，2019 年加入华创证券研究所。

分析师：李昊岚

伦敦大学学院金融硕士。2022 年加入华创证券研究所。

分析师：林栖宇

上海财经大学金融硕士。2023 年加入华创证券研究所。

助理研究员：于公铭

英国拉夫堡大学金融硕士。2024 年加入华创证券研究所。

助理研究员：张睿希

上海交通大学金融硕士。2024 年加入华创证券研究所。

下载日志已记录，仅供内部参考

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张婷	北京机构销售副总监		zhangting3@hcyjs.com
	刘懿	公募机构销售总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	顾翎蓝	资深销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	刘颖	资深销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	阎星宇	销售经理		yanxingyu@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	张羽驰	销售经理		zhangyuchi@hcyjs.com
	骆振琳	高级销售经理		luozhenlin@hcyjs.com
	刘亚东	销售经理		liuyadong@hcyjs.com
	白嘉琪	销售助理		baijiaqi@hcyjs.com
	吴昱颖	销售经理		wuyuying@hcyjs.com
	龚佳宁	机构销售		gongjianing@hcyjs.com
	周怡圆	资深销售经理		zhouyiyuan@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	张嘉慧	资深销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	王春丽	资深销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
	王越	高级销售经理		wangyue5@hcyjs.com
	汪丽燕	销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	温雅迪	销售经理		wenyadi@hcyjs.com
	胡丁琳	销售经理		hudinglin@hcyjs.com
	付雅琦	销售经理		fuyaqi@hcyjs.com
	王艺嘉	销售助理		wangyijia1@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	祁继春	上海机构销售副总监		qijichun@hcyjs.com
	黄畅	保险机构销售总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	资深销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	郭静怡	高级销售经理		guojingyi@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	吴菲阳	资深销售经理		wufeiyang@hcyjs.com
	朱涨雨	高级销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	许馨匀	销售助理		xuxinyun@hcyjs.com
	李凯月	高级销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	张豫蜀	销售经理	15301633144	zhangyushu@hcyjs.com
	刘雯	销售经理		liuwen@hcyjs.com
	金可依	销售经理		jinkeyi@hcyjs.com
	武君书	销售经理		wujunshu@hcyjs.com
	姜茜	销售助理		jiangxi@hcyjs.com
	罗兰丹波	资深销售经理		luolandanbo@hcyjs.com
	谢玮颖	资深销售经理		xieweiying@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	王世韬	高级销售经理		wangshitao1@hcyjs.com

下载日志已记录，仅供内部参考

	古舞	销售助理		guwu@hcyjs.com
	曹雅博	高级销售经理		caoyabo@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	机构服务部总经理助理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	副总监	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	副总监	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹玙	高级销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	赵毅	销售经理		zhaoyi@hcyjs.com
	陈孟昕	销售经理		chenmengxin@hcyjs.com
	文焱艺	销售经理		wenyanyi@hcyjs.com
	王秋晓	销售经理		wangqiuxiao@hcyjs.com
	谭雯欣	销售经理		tanwenxin@hcyjs.com
	陈蕾	销售助理		chenlei1@hcyjs.com
	赵方圆	销售经理		zhaofangyuan@hcyjs.com

下载日志已记录，仅供内部参考

华创行业公司投资评级体系

基准指数说明：

A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500/纳斯达克指数。

公司投资评级说明：

强推：预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
推荐：预期未来 6 个月内超越基准指数 10%－20%；
中性：预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%－10%之间；
回避：预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%－20%之间。

行业投资评级说明：

推荐：预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%－5%；
回避：预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未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，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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址：北京市西城区锦什坊街 26 号恒奥中心 C 座 3A	地址：深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址：上海市浦东新区花园石桥路 33 号花旗大厦 12 层
邮编：100033	邮编：518034	邮编：200120
传真：010-66500801	传真：0755-82027731	传真：021-20572500
会议室：010-66500900	会议室：0755-82828562	会议室：021-20572522