

# 英杰电气 (300820.SZ)

## 业绩符合预期，看好公司半导体+充电桩业务持续赋能

公司发布2023年一季度报，业绩符合预期。公司2023年一季度实现营收2.33亿元，同比增长15.24%，实现归母净利润0.55亿元，同比增长2.33%，整体看，公司收入和归母净利润增长稳定，利润增速略微慢于收入增速主要是其他收益和投资收益减少所致，一季度其他收益和投资收益分别为689万元和178万元，较上年同比减少52.21%和52.12%，主要是收到的即征即退软件退税同比减少和现金管理减少，收益同比减少所影响，剔除以上因素影响，公司利润增速与收入增速基本同步。2023年一季度公司合同负债10.18亿元，较年初的8.46亿元有明显增长，表明公司在手订单饱满。

**盈利能力保持稳定，控费能力持续优异。**2023年Q1公司销售毛利率和销售净利率分别为41.30%和23.74%，较上年同期变动2.70pct和-2.99pct，整体看，公司盈利能力保持基本稳定。费用率方面，公司销售费用率、管理费用率和研发费用率2023年Q1分别为5.50%、3.69%和6.97%，较上年同期变动1.10pct、-0.26pct和-0.54pct，公司Q1期间费用率保持稳定水平，控费能力持续优异。

**公司是光伏电源龙头，半导体+充电桩业务持续贡献成长动力。**公司光伏电源市占率常年保持70%以上，除硅料和硅片端产品外，公司加速在晶硅电池片生产设备电源领域的开发。同时，公司加速推进半导体等电子材料领域的业务发展，2017年为中微半导体开发生产的MOCVD设备提供配套的特种电源产品，实现了进口替代，此外，公司的射频/溅射电源产品能满足半导体、泛半导体行业需要。随着公司与头部半导体设备企业深度合作，相关半导体电源产品进入设备供应链，为公司电源产品在半导体设备行业的应用提供了广阔的空间，国产替代加速背景下公司有望持续受益。2022年11月公司发布定增预案，拟募集资金总额不超过4亿元用于充电桩扩产和电化学储能生产。项目建成达产后，预计可实现新增年产1.2万台直流充电桩、40万台交流充电桩、60MW储能变流器及60MWh储能系统的生产能力。整体看，半导体+充电桩业务有望持续贡献成长动力，公司产品结构进一步完善，业绩确定性增强。

**盈利预测与估值。**预计2023-2025年公司实现营收20.15/27.61/35.24亿元，实现归母净利润4.83/6.67/8.56亿元，当前股价对应PE为37.2/27.0/21.0倍，维持“买入”评级。

**风险提示：**行业竞争加剧风险、原材料价格波动风险、光伏扩产不及预期。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	660	1,283	2,015	2,761	3,524
增长率 yoy (%)	56.9	94.3	57.1	37.0	27.6
归母净利润(百万元)	157	339	483	667	856
增长率 yoy (%)	50.6	115.5	42.4	38.1	28.3
EPS 最新摊薄(元/股)	1.10	2.36	3.36	4.64	5.95
净资产收益率(%)	13.2	22.4	25.1	26.9	26.5
P/E(倍)	114.2	53.0	37.2	27.0	21.0
P/B(倍)	15.1	11.9	9.4	7.2	5.6

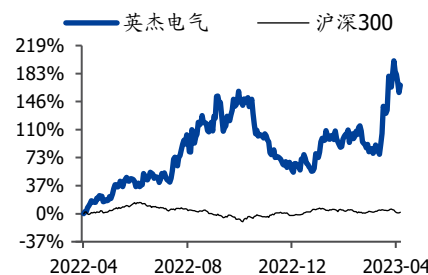
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2023年4月27日收盘价

### 买入(维持)

#### 股票信息

行业	其他电源设备
前次评级	买入
4月27日收盘价(元)	125.10
总市值(百万元)	17,977.53
总股本(百万股)	143.71
其中自由流通股(%)	48.63
30日日均成交量(百万股)	3.39

#### 股价走势



#### 作者

分析师 张一鸣

执业证书编号: S0680522070009

邮箱: zhangyiming@gszq.com

研究助理 欧阳蕊

执业证书编号: S0680121120007

邮箱: ouyangrui3@gszq.com

#### 相关研究

- 《英杰电气(300820.SZ): 业绩大超预期, 半导体+充电桩业务助力公司成长》2023-01-18
- 《英杰电气(300820.SZ): 定增加码充电桩+储能业务, 电源龙头成长空间进一步打开》2022-11-09
- 《英杰电气(300820.SZ): 业绩略超预期, 不断向平台化电源龙头迈进》2022-10-27

**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	1944	2672	4346	4988	6575
现金	125	262	2357	3228	4121
应收票据及应收账款	212	209	367	324	460
其他应收款	3	5	7	10	12
预付账款	10	18	26	34	42
存货	849	1522	933	736	1284
其他流动资产	746	656	656	656	656
<b>非流动资产</b>	127	196	269	338	404
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	85	113	182	246	305
无形资产	12	51	55	60	67
其他非流动资产	30	33	32	32	32
<b>资产总计</b>	2071	2868	4615	5326	6979
<b>流动负债</b>	876	1340	2676	2829	3734
短期借款	6	20	1216	1291	2049
应付票据及应付账款	147	231	363	445	582
其他流动负债	723	1089	1096	1093	1102
<b>非流动负债</b>	6	17	17	17	17
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	6	17	17	17	17
<b>负债合计</b>	882	1357	2694	2846	3751
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	95	144	216	216	216
资本公积	494	472	400	400	400
留存收益	606	898	1275	1767	2390
归属母公司股东权益	1189	1510	1921	2480	3228
<b>负债和股东权益</b>	2071	2868	4615	5326	6979

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	9	46	1051	984	326
净利润	157	339	483	667	856
折旧摊销	7	16	16	23	31
财务费用	-2	-2	4	1	1
投资损失	-16	-13	-15	-14	-14
营运资金变动	-155	-326	563	307	-547
其他经营现金流	17	32	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-36	119	-75	-78	-83
资本支出	66	98	73	69	66
长期投资	14	201	0	0	0
其他投资现金流	44	418	-2	-10	-17
<b>筹资活动现金流</b>	-27	-27	-77	-108	-109
短期借款	6	14	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	48	72	0	0
资本公积增加	16	-22	-72	0	0
其他筹资现金流	-49	-67	-77	-108	-109
<b>现金净增加额</b>	-53	137	899	797	134

**利润表 (百万元)**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	660	1283	2015	2761	3524
营业成本	382	781	1227	1669	2121
营业税金及附加	6	10	15	21	27
营业费用	39	52	82	108	137
管理费用	30	44	69	94	120
研发费用	51	69	105	141	176
财务费用	-2	-2	4	1	1
资产减值损失	2	-2	-1	-1	-2
其他收益	16	50	26	26	27
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	16	13	15	14	14
资产处置收益	0	-3	0	0	0
<b>营业利润</b>	183	389	556	768	985
营业外收入	0	2	1	1	1
营业外支出	2	1	1	1	1
<b>利润总额</b>	181	390	556	768	985
所得税	24	51	73	101	129
<b>净利润</b>	157	339	483	667	856
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	157	339	483	667	856
EBITDA	185	400	570	783	1007
EPS (元)	1.10	2.36	3.36	4.64	5.95

**主要财务比率**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	56.9	94.3	57.1	37.0	27.6
营业利润(%)	49.7	113.2	42.9	38.1	28.3
归属于母公司净利润(%)	50.6	115.5	42.4	38.1	28.3
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	42.2	39.1	39.1	39.5	39.8
净利率(%)	23.8	26.4	24.0	24.2	24.3
ROE(%)	13.2	22.4	25.1	26.9	26.5
ROIC(%)	12.9	21.6	15.3	17.4	16.0
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	42.6	47.3	58.4	53.4	53.8
净负债比率(%)	-9.5	-15.0	-58.7	-77.6	-63.8
流动比率	2.2	2.0	1.6	1.8	1.8
速动比率	0.9	0.6	1.1	1.4	1.3
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.4	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	4.6	6.1	7.0	8.0	9.0
应付账款周转率	3.7	4.1	4.1	4.1	4.1
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	1.10	2.36	3.36	4.64	5.95
每股经营现金流(最新摊薄)	0.06	0.32	7.31	6.85	2.27
每股净资产(最新摊薄)	8.27	10.51	13.37	17.26	22.46
<b>估值比率</b>					
P/E	114.2	53.0	37.2	27.0	21.0
P/B	15.1	11.9	9.4	7.2	5.6
EV/EBITDA	142.4	66.2	44.8	31.6	24.5

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2023 年 4 月 27 日收盘价

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本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客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com