

激智科技 (300566.SZ)

上半年延续高增，新业务加速成长

事件：激智科技发布 2021 年上半年业绩预告。公司预计 21H1 实现归母净利润 6300 万元~7000 万元，同比增加 60.52%~78.36%；预计 21H1 实现归母扣非净利 5680 万元~6380 万元，同比增加 99.61%~124.21%。21H1 公司整体经营业绩稳步增长，整体销售收入同比增长约 55%，太阳能背板、复合膜等进一步提升市占率，收入较上年同期增长较快，利润端汇兑损失约 500 万及股权激励费用计提一定程度影响利润表现，但高端产品放量带来产品结构持续优化，盈利能力提升趋势不变，同时投资布局继续推动横向拓展。

21Q2 淡季不淡，向上趋势持续。公司 21Q2 预计实现单季度营收约 4.66 亿元，同比增长 56.66%，环比增长 22%；归母净利达 3048 万元~3748 万元，同比增速达 43%~76%，取中值环比增长 4.5%。21Q2 预计实现单季归母扣非净利 2678 万元~3378 万元，同比增速达 107%~161%。在“缺芯少屏”影响之下收入仍延续高增，我们判断公司业绩向上趋势有望延续，未来芯片短缺缓解有望进一步催化业绩弹性。

高端光学膜需求高企，公司产能持续突破，把握成长契机。受益终端旺盛需求，我国光学膜需求呈上升趋势，2021 年众多终端厂商借力推动 Mini LED 显示开启商业化元年，下游需求爆发伊始，将带动高端光学膜需求持续增长。公司通过持续的工艺改良和生产精进，加强成本控制，同时把握量子点、Mini-LED 等高端显示技术渗透机遇，积极发力高端，市场份额优势显著。公司未来三年内将不断提升复合膜、量子点膜等高端光学膜及小尺寸增光膜产能，产品结构改善叠加规模效应释放将推动产品结构逐渐优化，助力盈利能力稳步提升。

光伏背板显著受益光伏行业高景气，布局封装胶膜与背板膜协同齐发展。光伏行业景气高涨，带动对 TPO 等光伏背板以及光伏封装胶膜等需求激增，POE 胶膜及 EPE 胶膜根 2020 年合计市占率同比提升 11%至 25.5%，未来将持续走高。公司光伏背板目前已通过包括晶科、隆基等认证和量产交付，新产品产销两旺，产能扩张持续推进。同时定增募集资金 2 亿元加码光伏封装胶膜生产基地建设，有望协同发展并强化产业链条优势，进一步增强光伏赛道竞争地位。

对外投资多点布局再拓业务疆域，功能膜平台型企业日渐成型。公司此前已对外投资布局光电显示(PET 基膜、OLED 发光材料、LCP 材料、硅基 OLED 微型显示等)、汽车(车窗膜、装饰膜等)等领域。近期公告新设立全资子公司安徽激智、控股子公司天圆新材料(持股 53%)及子公司宁波激阳(持股 60%)全资子公司象山激阳，分别聚焦太阳能封装胶膜、胶粘产品和光学胶以及太阳能光伏材料，将进一步完善光电显示及光伏产业链条，加速战略布局，塑造未来新利润增长点。

盈利预测及投资建议：激智科技是国内显示用光学膜的领先企业，现显示用薄膜全球地位领先、高端光学膜稳步增长，太阳能背板膜等新品有望受益行业发展和技术升级红利实现快速发展，我们预计公司 2021-2023 年将实现营收 22.51/27.37/34.39 亿元，实现归母净利润 2.02/3.19/4.85 亿元；目前对应 2021-2023 年 PE 分别为 32.9x/20.9x/13.8x，维持“买入”评级。

风险提示：市场竞争加剧、显示技术更新迭代、盈利能力不及预期。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,096	1,420	2,251	2,737	3,439
增长率 yoy (%)	20.7	29.6	58.5	21.6	25.6
归母净利润(百万元)	65	137	202	319	485
增长率 yoy (%)	51.7	111.5	48.0	57.5	51.9
EPS 最新摊薄(元/股)	0.28	0.59	0.87	1.37	2.08
净资产收益率(%)	9.8	17.1	20.2	24.5	27.4
P/E(倍)	103.1	48.8	32.9	20.9	13.8
P/B(倍)	9.8	8.1	6.6	5.1	3.7

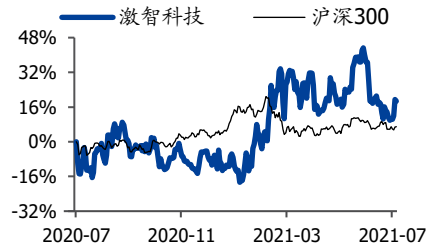
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 7 月 13 日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	光学光电子
前次评级	买入
7月13日收盘价(元)	28.64
总市值(百万元)	6,667.41
总股本(百万股)	232.80
其中自由流通股(%)	74.83
30日日均成交量(百万股)	3.42

股价走势



作者

分析师 郑震湘

执业证书编号: S0680518120002

邮箱: zhengzhenxiang@gszq.com

分析师 余凌星

执业证书编号: S0680520010001

邮箱: shelingxing@gszq.com

研究助理 侯文佳

邮箱: houwenjia@gszq.com

相关研究

- 1、《激智科技(300566.SZ): 一季报收入超预期, 功能性薄膜平台加速壮大》2021-04-26
- 2、《激智科技(300566.SZ): Q1 业绩延续高增, 多点布局再拓疆域》2021-04-09
- 3、《激智科技(300566.SZ): 全年业绩贴预告上限, 新业务齐迈入成长快车道》2021-02-25



财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	1180	1415	2251	1976	3223	营业收入	1096	1420	2251	2737	3439
现金	274	344	285	347	435	营业成本	810	1031	1660	1970	2452
应收票据及应收账款	525	571	1166	946	1707	营业税金及附加	8	10	15	18	19
其他应收款	16	15	34	26	50	营业费用	47	31	41	49	58
预付账款	16	29	42	44	64	管理费用	40	69	122	142	148
存货	235	286	553	443	796	研发费用	85	105	166	197	224
其他流动资产	113	171	171	171	171	财务费用	32	36	54	44	48
非流动资产	812	876	1341	1560	1852	资产减值损失	-13	-16	-1	-9	-17
长期投资	65	95	127	162	197	其他收益	18	22	20	20	20
固定资产	453	493	856	1025	1262	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	97	94	89	85	80	投资净收益	0	12	3	6	6
其他非流动资产	197	194	268	288	313	资产处置收益	1	0	1	1	1
资产总计	1991	2292	3592	3536	5075	营业利润	63	148	220	351	533
流动负债	1191	1290	2395	2039	3102	营业外收入	16	12	12	14	14
短期借款	634	436	975	814	1117	营业外支出	5	4	3	3	4
应付票据及应付账款	500	677	1217	1031	1766	利润总额	73	157	229	362	543
其他流动负债	56	178	203	194	219	所得税	5	12	19	30	38
非流动负债	105	155	156	143	131	净利润	68	145	210	332	505
长期借款	0	70	71	58	46	少数股东损益	4	8	7	13	20
其他非流动负债	105	85	85	85	85	归属母公司净利润	65	137	202	319	485
负债合计	1296	1445	2551	2182	3233	EBITDA	161	237	329	501	709
少数股东权益	18	21	29	42	62	EPS (元)	0.28	0.59	0.87	1.37	2.08
股本	155	155	233	233	233						
资本公积	215	228	151	151	151						
留存收益	307	436	611	895	1330						
归属母公司股东权益	678	825	1012	1312	1780						
负债和股东权益	1991	2292	3592	3536	5075						

现金流量表 (百万元)					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	121	153	-12	603	264
净利润	68	145	210	332	505
折旧摊销	57	59	64	93	117
财务费用	32	36	54	44	48
投资损失	0	-12	-3	-6	-6
营运资金变动	-50	-90	-336	141	-400
其他经营现金流	13	15	-1	-1	-1
投资活动现金流	-49	-77	-525	-304	-403
资本支出	24	60	432	184	257
长期投资	-31	-18	-33	-35	-35
其他投资现金流	-56	-35	-125	-156	-181
筹资活动现金流	6	-73	-62	-76	-75
短期借款	73	-199	0	0	0
长期借款	0	70	1	-14	-12
普通股增加	0	0	78	0	0
资本公积增加	1	13	-78	0	0
其他筹资现金流	-68	43	-63	-62	-63
现金净增加额	78	2	-599	223	-214

主要财务比率					
会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	20.7	29.6	58.5	21.6	25.6
营业利润(%)	78.2	137.2	48.0	60.0	51.7
归属于母公司净利润(%)	51.7	111.5	48.0	57.5	51.9
获利能力					
毛利率(%)	26.1	27.4	26.3	28.0	28.7
净利率(%)	5.9	9.6	9.0	11.7	14.1
ROE(%)	9.8	17.1	20.2	24.5	27.4
ROIC(%)	6.7	11.5	11.2	16.4	18.0
偿债能力					
资产负债率(%)	65.1	63.1	71.0	61.7	63.7
净负债比率(%)	69.0	30.4	82.9	46.4	45.1
流动比率	1.0	1.1	0.9	1.0	1.0
速动比率	0.7	0.7	0.6	0.6	0.7
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.7	0.8	0.8	0.8
应收账款周转率	1.9	2.6	2.6	2.6	2.6
应付账款周转率	1.6	1.8	1.8	1.8	1.8
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.28	0.59	0.87	1.37	2.08
每股经营现金流(最新摊薄)	0.52	0.66	-0.05	2.59	1.13
每股净资产(最新摊薄)	2.91	3.54	4.35	5.64	7.65
估值比率					
P/E	103.1	48.8	32.9	20.9	13.8
P/B	9.8	8.1	6.6	5.1	3.7
EV/EBITDA	44.6	29.3	23.0	14.6	10.7

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 7 月 13 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