

英飞特 (300582.SZ)

植物照明龙头业绩高增长

公司发布 2021 年中报业绩预告,持续受益行业景气及新兴应用市场需求爆发,当前订单充足。公司 2021H1 实现归母净利润 7528.6~8321.1 万元,同比增长 90%~110%, 2021Q2 归母净利润 3817.8~4610.3 万元,同比增长 64%~98%, 预计非经常性损益约 416 万元,主要为政府补助。受益上半年 LED 行业景气度持续提升,公司把握机遇大力拓展国内外及新兴应用市场拓展,订单及出货量双增。此外,公司加强精益管理,进一步降本增效,盈利能力持续提升。

全球及北美工业大麻合法化持续推进,植物照明需求爆发。2018 年底工业大麻种植在美国联邦层面合法化。2019 年美国工业大麻合法种植面积激增至 45.3 万英亩,同比增长 479%。2020 年底联合国正式承认大麻医疗价值,进一步加速全球医用大麻合法化进程。2020 年美国合法大麻市场空间近 180 亿美金(全球第一大市场),同比增速至少达到 50%,预计未来 10 年 CAGR 能维持在约 20%,到 2030 年市场空间有望达到千亿美金。随着 LED 光效提升,成本下降,LED 在植物照明领域渗透率有望持续提升。根据我们测算,2021 年全球植物照明驱动电源市场需求 10 亿美金,2026 年达到 32 亿美金,CAGR 25.7%。英飞特作为 LED 驱动电源龙头,率先受益市场需求爆发,植物照明业务有望快速放量。

LED 驱动电源龙头,前瞻性布局植物照明 LED 驱动电源。公司在植物照明领域的核心竞争力在于 1) 前瞻性布局植物照明领域,2013 年即有相关产品出货; 2) 植物照明所需中、大功率产品领域优势突出; 3) 全球化布局,海外市场业务占比近 50%,公司产能弹性较大,当前桐庐生产基地产能可超 100 万台/月,此外在印度、墨西哥分别设立海外工厂,降低关税影响,为海外业务提供有力支撑; 4) 产品品类全,全球范围内获得认证数量多,产品可靠性强、品牌认可度高,具备客制化能力,客户粘性大; 5) 联手植物照明解决方案提供商 Agrify (2021 年 7 月 6 日 Agrify 与美国最大跨州大麻供应商之一 Curaleaf 签署长期合作协议,未来 3 年共同研发适合大麻生长的环境条件, Agrify 为研发提供所需硬件 (VFU) 及软件平台,研发数据二者共享,协议可再延长 3 年)、四维生态,延伸产业链,打造一站式服务。

切入新能源汽车充换电领域,打开新的增长点。公司依托在驱动电源领域的技术优势,切入新能源汽车动力电池充、换、储产品,目前已推出车载 OBC、DCDC 转换器、换电站充电机、动力电池均衡器等系列产品,形成新的业务增长点,未来有望充分受益新能源汽车市场需求增长。我们预计公司将在 2021-2023 年实现收入 14.73/21.43/27.74 亿元,归母净利润 2.23/3.53/4.75 亿元,维持“买入”评级。

风险提示: 下游需求不及预期、行业竞争加剧。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	1,009	1,053	1,473	2,143	2,774
增长率 yoy (%)	4.5	4.4	39.9	45.4	29.5
归母净利润 (百万元)	106	162	223	353	475
增长率 yoy (%)	51.0	52.3	37.9	58.5	34.4
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.36	0.55	0.75	1.19	1.60
净资产收益率 (%)	10.0	13.1	15.6	20.0	21.4
P/E (倍)	81.2	53.3	38.6	24.4	18.1
P/B (倍)	8.1	7.0	6.0	4.9	3.9

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 7 月 14 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14日收盘价(元)	29.07
总市值(百万元)	8,615.78
总股本(百万股)	296.38
其中自由流通股(%)	63.68
30日日均成交量(百万股)	25.62

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 刘嘉元

邮箱: liujiayuan3409@gszq.com

相关研究

1、《英飞特 (300582.SZ): LED 驱动电源龙头, 率先受益植物照明需求爆发》2021-06-28



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	617	815	1212	1800	2136
现金	110	188	390	567	734
应收票据及应收账款	265	383	524	796	913
其他应收款	7	7	13	16	22
预付账款	2	2	4	5	6
存货	123	199	244	380	423
其他流动资产	108	37	37	37	37
非流动资产	1118	1164	1436	1815	2138
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	477	466	705	1042	1331
无形资产	80	38	34	22	9
其他非流动资产	562	659	697	752	799
资产总计	1735	1980	2648	3616	4274
流动负债	556	672	1126	1751	1954
短期借款	155	152	481	887	910
应付票据及应付账款	188	303	372	580	645
其他流动负债	213	217	273	284	399
非流动负债	117	78	93	100	102
长期借款	82	44	59	65	67
其他非流动负债	35	34	34	34	34
负债合计	673	750	1219	1851	2056
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	198	198	297	297	297
资本公积	501	514	415	415	415
留存收益	390	540	732	1038	1451
归属母公司股东权益	1062	1230	1430	1765	2219
负债和股东权益	1735	1980	2648	3616	4274

现金流量表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	141	150	259	239	586
净利润	106	162	223	353	475
折旧摊销	45	54	39	59	81
财务费用	8	13	11	25	26
投资损失	0	-3	2	0	-1
营运资金变动	-46	-91	-15	-196	6
其他经营现金流	28	17	-1	-2	-2
投资活动现金流	-199	-39	-312	-436	-401
资本支出	100	60	272	379	323
长期投资	0	16	0	0	0
其他投资现金流	-99	37	-40	-57	-78
筹资活动现金流	3	-31	-74	-31	-40
短期借款	-61	-3	0	0	0
长期借款	33	-38	15	7	2
普通股增加	-4	0	99	0	0
资本公积增加	-60	12	-99	0	0
其他筹资现金流	95	-2	-90	-38	-42
现金净增加额	-56	74	-127	-229	144

利润表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	1009	1053	1473	2143	2774
营业成本	630	653	897	1265	1628
营业税金及附加	17	12	24	32	41
营业费用	99	77	118	161	208
管理费用	61	59	85	131	175
研发费用	71	68	103	146	189
财务费用	8	13	11	25	26
资产减值损失	-18	-9	-4	-8	-21
其他收益	22	18	17	14	13
公允价值变动收益	4	3	1	2	2
投资净收益	0	3	-2	0	1
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	125	178	255	407	544
营业外收入	0	1	2	1	1
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	125	179	256	407	544
所得税	19	18	33	54	69
净利润	106	162	223	353	475
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	106	162	223	353	475
EBITDA	181	239	307	495	663
EPS (元)	0.36	0.55	0.75	1.19	1.60

主要财务比率

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	4.5	4.4	39.9	45.4	29.5
营业利润(%)	50.3	42.9	42.8	59.7	33.6
归属于母公司净利润(%)	51.0	52.3	37.9	58.5	34.4
获利能力					
毛利率(%)	37.5	38.0	39.1	41.0	41.3
净利率(%)	10.5	15.4	15.1	16.5	17.1
ROE(%)	10.0	13.1	15.6	20.0	21.4
ROIC(%)	8.6	11.1	11.7	13.8	15.7
偿债能力					
资产负债率(%)	38.8	37.9	46.0	51.2	48.1
净负债比率(%)	16.3	7.4	12.5	23.8	12.7
流动比率	1.1	1.2	1.1	1.0	1.1
速动比率	0.8	0.9	0.8	0.8	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	4.1	3.2	3.2	3.2	3.2
应付账款周转率	3.4	2.7	2.7	2.7	2.7
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.36	0.55	0.75	1.19	1.60
每股经营现金流(最新摊薄)	0.48	0.51	0.87	0.81	1.98
每股净资产(最新摊薄)	3.58	4.15	4.82	5.95	7.49
估值比率					
P/E	81.2	53.3	38.6	24.4	18.1
P/B	8.1	7.0	6.0	4.9	3.9
EV/EBITDA	48.3	36.4	28.7	18.3	13.4

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 7 月 14 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