

英杰电气：发布定增公告，加码充电桩、储能，扩产规划积极

英杰电气 (300820)

事件

公司发布定增公告，计划定增募资不超过4亿元，用于新能源汽车充电桩扩产项目、电化学储能生产项目、补充流动资金。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。

简评

扩产体量积极，较原规划有较大增长。2022年6月，公司与德阳经济技术开发区管理委员会签订《项目投资协议》，拟在德阳德阳经开区投资充电桩及电化学储能基地项目。此前预估项目建成达产后新增年产1万台直流充电桩、15万台交流充电桩及30MWh电化学储能设备。

公司充分研究后，将项目规划调整为：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，建设期均为2年，与原规划体量相比，直流桩增长20%，交流桩翻倍以上增长，储能系统翻倍增长。

项目达产贡献14亿收入增量，增量明显。我们测算项目对应年收入，直流桩：1.2万台*4万/台（120kw）=4.8亿元；交流桩：40万台*0.2万元/台=8亿元；储能系统：60MWh*1.8元/wh=1.08亿元，以上合计约14亿元，我们预计，项目达成后，将为公司14亿元收入增量，2021年公司营业收入6.6亿元，2022年我们预计营收约12亿元，新增充电桩储能项目为公司业绩体量贡献较大的增量弹性。

充电桩目前综合毛利率30%，储能系统尚未形成销售。公司主业为工业电源，平均来看，工业电源业务毛利率40%，净利率25%，充电桩业务由于市场竞争和技术壁垒差异，目前公司充电桩业务综合毛利率约为30%；公司充电桩业务海外渠道、认证走在前列，产品已经销售到了20多个国家，成为首家获得美国、加拿大等国家UL认证的国内充电桩制造厂家。储能系统方面，目前公司储能尚未形成销售，由于充电桩、储能（PCS）与工业电源技术背景同属电力电子技术，看好公司充电桩、储能业务与工业电源业务在技术上的协同性。

公司短期业绩确定性高增，长期看好公司电源在光伏电池片、半导体领域的国产替代，此外，我们还非常看好有望成为公司第三大业务的充电桩业务以及在储能领域的布局，公司一直以来在有选择性地横向拓展产品品类，公司具备长期成长价值。

维持
买入
朱玥

zhuyue@csc.com.cn

SAC 执证编号：S1440521100008

吕娟

lyujuan@csc.com.cn

SAC 执证编号：S1440519080001

SFC 中央编号：BOU764

陈思同

chensitong@csc.com.cn

SAC 执证编号：S1440522080006

夏纾雨

xiashuyu@csc.com.cn

SAC 执证编号：S1440521120002

发布日期：2022年11月08日

当前股价：112.06元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1个月	3个月	12个月
	5.13/3.37	63.76/68.38	64.42/76.27
12月最高/最低价(元)			124.3/51.88
总股本(万股)			14,362.39
流通A股(万股)			4,540.27
总市值(亿元)			160.94
流通市值(亿元)			50.88
近3月日均成交量(万股)			283.28
主要股东			
王军			34.31%

股价表现



盈利预测与估值：我们预计 2022-2024 年公司将分别实现营业收入 12.26、18.19、24.11 亿元，实现归母净利润 3.08、4.18、5.89 亿元，对应当前 PE 估值 52.3、38.5、27.3 倍，维持“买入”评级。

风险提示：上游原材料价格大幅波动：上游原材料价格大幅上涨将对公司业绩有所扰动；下游扩产不及预期：公司订单与下游扩产进度密切相关，光伏业务方面，与硅片、硅片规模及进度关联度较大，半导体方面，与碳化硅、半导体硅、MOCVD 设备等扩产关联度较大，下游扩产不及预期将影响公司订单水平；新产品在下游的验证进展不及预期：目前公司射频电源、电池片电源部分产品处于下游验证阶段，验证进度将对公司业绩有所影响；宏观经济波动影响。

分析师介绍

朱玥：中信建投证券电力设备新能源行业首席分析师。2021 年加入中信建投证券研究发展部，2016-2021 年任兴业证券电新团队首席分析师，2011-2015 年任《财经》新能源行业高级记者。专注于新能源产业链研究和国家政策解读跟踪，获 2020 年新财富评选第四名，金麒麟第三名，水晶球评选第三名。

吕娟：董事总经理，上海区域总监，高端制造组组长&首席分析师，机械行业首席分析师。复旦大学经济学硕士，法国 EDHEC 商学院金融工程交换生，河海大学机械工程及自动化学士，2007.07-2016.12 曾就职于国泰君安证券研究所任机械首席分析师，2017.01-2019.07 曾就职于方正证券研究所任董事总经理、副所长、机械首席分析师。曾获新财富、金牛、IAMAC、水晶球、第一财经、WIND 最佳分析师第一名。

陈思同：中信建投证券电力设备及新能源研究员，西南财经大学金融学硕士，研究方向为光伏、风电。

夏纾雨：中信建投证券机械行业研究员，复旦大学世界经济硕士，覆盖光伏设备、风电设备、通用基础件、油服设备、核电设备等方向，2021 年加入中信建投证券。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk