

# 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

公司发布定增预案，用于充电桩扩产和电化学储能生产项目。2022年11月7日，公司发布定增预案，拟募集资金总额不超过4亿元，其中拟投入2.1亿用于新能源汽车充电桩扩产项目，0.8亿用于电化学储能生产项目，1.1亿元用于补充流动资金。充电桩和储能生产项目计划建设期为2年，其中针对公司新能源充电桩设备的现有生产场地和设施严重不足的现状，公司拟建设完成合计建筑面积超5万平方米的厂房和公用配套工程，并采购一批先进的生产装配制造线。项目建成达产后，预计公司可实现新增年产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。

**定增加码充电桩和储能赛道，产品结构进一步完善打开公司成长边际。**充电桩市场空间广阔，根据IEA发布的《Global EV Outlook 2021》报告，在两种预测情形下，预计2030年全球充电桩预计保有量将分别达到1.2/2.2亿个。而根据中国充电联盟数据，若以2025年满足超过2000万辆电动汽车的充电需求，以及车桩比1:1的目标来看，截至2022年9月，我国仅建成448.8万台充电桩，充电桩缺口巨大。公司子公司蔚宇电气长期专注于充电桩电源模块及充电桩/站研发及制造，在国内和国外均成功打开市场，此次扩产将有利于公司提升市占率并强化自身生产能力，满足市场需求。此外，公司抓住工商业储能机遇期，充分发挥工商业储能变流器和储能系统与工业电源产品技术同源的技术优势，增加储能设备产能，为公司创造新的业绩增长点，我们认为，此次定增将进一步打开公司成长空间。

**光伏电源龙头，打造平台型工业电源龙头。**公司是光伏电源行业龙头，光伏电源市占率常年保持70%以上，产品优势领先，除硅料和硅片端电源产品外，公司加速在晶硅电池片生产设备电源领域的开发。此外，公司加速推进半导体等电子材料领域的业务发展，产品主要应用于包括电子级多晶硅、半导体用单晶硅、碳化硅晶体、LED用蓝宝石、LED外延片等生产设备在内的上游材料行业，国产替代加速背景下公司有望持续受益。此外，公司在玻璃玻纤及冶金等多个细分行业加速渗透，产品矩阵持续完善，并切入充电桩领域，子公司蔚宇电气持续加大市场开拓力度，在国内及国外市场取得良好口碑。长期看，公司竞争力逐步强化，将持续打造平台型工业电源龙头。

**盈利预测与估值：**我们预计2022-2024年公司实现营收13.80/19.37/24.34亿元，实现归母净利润2.82/4.10/5.24亿元，对应PE为57.0/39.3/30.7x，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         | 2020A | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|--------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入(百万元)    | 421   | 660   | 1,380 | 1,937 | 2,434 |
| 增长率yoy(%)    | -5.0  | 56.9  | 109.0 | 40.4  | 25.7  |
| 归母净利润(百万元)   | 105   | 157   | 282   | 410   | 524   |
| 增长率yoy(%)    | -5.8  | 50.6  | 79.3  | 45.2  | 27.9  |
| EPS最新摊薄(元/股) | 0.73  | 1.10  | 1.96  | 2.85  | 3.65  |
| 净资产收益率(%)    | 9.9   | 13.2  | 19.8  | 23.2  | 23.6  |
| P/E(倍)       | 154.0 | 102.3 | 57.0  | 39.3  | 30.7  |
| P/B(倍)       | 15.2  | 13.5  | 11.3  | 9.1   | 7.2   |

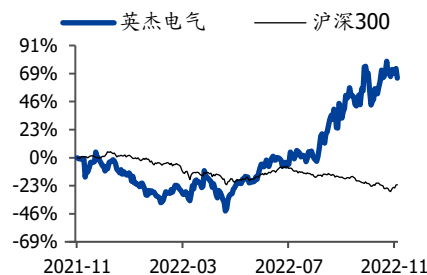
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2022年11月7日收盘价

买入(维持)

### 股票信息

|               |           |
|---------------|-----------|
| 行业            | 其他电源设备    |
| 前次评级          | 买入        |
| 11月7日收盘价(元)   | 112.06    |
| 总市值(百万元)      | 16,094.49 |
| 总股本(百万股)      | 143.62    |
| 其中自由流通股(%)    | 31.61     |
| 30日日均成交量(百万股) | 2.51      |

### 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 欧阳隼

执业证书编号: S0680121120007

邮箱: ouyangrui3@gszq.com

### 相关研究

- 《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
- 《英杰电气(300820.SZ): 订单保持高速增长, 平台化工业电源龙头可期》2022-08-29
- 《英杰电气(300820.SZ): 国内光伏电源龙头, 致力于打造平台型工业电源龙头企业》2022-05-25

**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

| 会计年度           | 2020A | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>流动资产</b>    | 1332  | 1944  | 3053  | 3881  | 4484  |
| 现金             | 178   | 125   | 1909  | 2680  | 3369  |
| 应收票据及应收账款      | 74    | 212   | 0     | 194   | 50    |
| 其他应收款          | 2     | 3     | 6     | 7     | 10    |
| 预付账款           | 13    | 10    | 39    | 29    | 56    |
| 存货             | 314   | 849   | 353   | 224   | 254   |
| 其他流动资产         | 752   | 746   | 746   | 746   | 746   |
| <b>非流动资产</b>   | 65    | 127   | 181   | 224   | 255   |
| 长期投资           | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 固定资产           | 45    | 85    | 139   | 182   | 213   |
| 无形资产           | 10    | 12    | 12    | 12    | 12    |
| 其他非流动资产        | 10    | 30    | 30    | 30    | 30    |
| <b>资产总计</b>    | 1397  | 2071  | 3234  | 4105  | 4739  |
| <b>流动负债</b>    | 335   | 876   | 1803  | 2332  | 2510  |
| 短期借款           | 0     | 6     | 773   | 1288  | 1324  |
| 应付票据及应付账款      | 59    | 147   | 307   | 316   | 458   |
| 其他流动负债         | 276   | 723   | 723   | 727   | 729   |
| <b>非流动负债</b>   | 3     | 6     | 6     | 6     | 6     |
| 长期借款           | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 其他非流动负债        | 3     | 6     | 6     | 6     | 6     |
| <b>负债合计</b>    | 337   | 882   | 1809  | 2338  | 2517  |
| 少数股东权益         | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 股本             | 95    | 95    | 144   | 144   | 144   |
| 资本公积           | 478   | 494   | 446   | 446   | 446   |
| 留存收益           | 487   | 606   | 839   | 1162  | 1553  |
| 归属母公司股东权益      | 1060  | 1189  | 1424  | 1767  | 2222  |
| <b>负债和股东权益</b> | 1397  | 2071  | 3234  | 4105  | 4739  |

**现金流量表 (百万元)**

| 会计年度           | 2020A | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>经营活动现金流</b> | 52    | 9     | 1114  | 368   | 753   |
| 净利润            | 105   | 157   | 282   | 410   | 524   |
| 折旧摊销           | 6     | 7     | 12    | 18    | 23    |
| 财务费用           | -4    | -2    | -6    | -4    | -10   |
| 投资损失           | -8    | -16   | -11   | -12   | -12   |
| 营运资金变动         | -57   | -155  | 837   | -43   | 228   |
| 其他经营现金流        | 11    | 17    | 0     | 0     | 0     |
| <b>投资活动现金流</b> | -500  | -36   | -55   | -49   | -42   |
| 资本支出           | 8     | 66    | 54    | 43    | 31    |
| 长期投资           | -500  | 14    | 0     | 0     | 0     |
| 其他投资现金流        | -991  | 44    | -1    | -6    | -11   |
| <b>筹资活动现金流</b> | 422   | -27   | -42   | -63   | -58   |
| 短期借款           | 0     | 6     | 0     | 0     | 0     |
| 长期借款           | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 普通股增加          | 48    | 0     | 48    | 0     | 0     |
| 资本公积增加         | 409   | 16    | -48   | 0     | 0     |
| 其他筹资现金流        | -34   | -49   | -43   | -63   | -58   |
| <b>现金净增加额</b>  | -25   | -53   | 1017  | 256   | 652   |

**利润表 (百万元)**

| 会计年度            | 2020A | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>营业收入</b>     | 421   | 660   | 1380  | 1937  | 2434  |
| 营业成本            | 246   | 382   | 841   | 1154  | 1434  |
| 营业税金及附加         | 4     | 6     | 13    | 18    | 22    |
| 营业费用            | 22    | 39    | 73    | 101   | 127   |
| 管理费用            | 22    | 30    | 61    | 83    | 103   |
| 研发费用            | 34    | 51    | 101   | 142   | 182   |
| 财务费用            | -4    | -2    | -6    | -4    | -10   |
| 资产减值损失          | -2    | 2     | 0     | 0     | 1     |
| 其他收益            | 19    | 16    | 18    | 17    | 17    |
| 公允价值变动收益        | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 投资净收益           | 8     | 16    | 11    | 12    | 12    |
| 资产处置收益          | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| <b>营业利润</b>     | 122   | 183   | 326   | 472   | 604   |
| 营业外收入           | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| 营业外支出           | 1     | 2     | 1     | 1     | 1     |
| <b>利润总额</b>     | 121   | 181   | 325   | 472   | 603   |
| 所得税             | 16    | 24    | 43    | 62    | 79    |
| <b>净利润</b>      | 105   | 157   | 282   | 410   | 524   |
| 少数股东损益          | 0     | 0     | 0     | 0     | 0     |
| <b>归属母公司净利润</b> | 105   | 157   | 282   | 410   | 524   |
| EBITDA          | 122   | 185   | 330   | 483   | 615   |
| EPS (元)         | 0.73  | 1.10  | 1.96  | 2.85  | 3.65  |

**主要财务比率**

| 会计年度            | 2020A | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>成长能力</b>     |       |       |       |       |       |
| 营业收入(%)         | -5.0  | 56.9  | 109.0 | 40.4  | 25.7  |
| 营业利润(%)         | -5.3  | 49.7  | 78.3  | 45.1  | 27.9  |
| 归属于母公司净利润(%)    | -5.8  | 50.6  | 79.3  | 45.2  | 27.9  |
| <b>获利能力</b>     |       |       |       |       |       |
| 毛利率(%)          | 41.6  | 42.2  | 39.0  | 40.4  | 41.1  |
| 净利率(%)          | 24.8  | 23.8  | 20.5  | 21.2  | 21.5  |
| ROE(%)          | 9.9   | 13.2  | 19.8  | 23.2  | 23.6  |
| ROIC(%)         | 9.4   | 12.9  | 12.5  | 13.2  | 14.5  |
| <b>偿债能力</b>     |       |       |       |       |       |
| 资产负债率(%)        | 24.1  | 42.6  | 56.0  | 57.0  | 53.1  |
| 净负债比率(%)        | -16.5 | -9.5  | -79.4 | -78.5 | -91.8 |
| 流动比率            | 4.0   | 2.2   | 1.7   | 1.7   | 1.8   |
| 速动比率            | 2.3   | 0.9   | 1.3   | 1.4   | 1.6   |
| <b>营运能力</b>     |       |       |       |       |       |
| 总资产周转率          | 0.4   | 0.4   | 0.5   | 0.5   | 0.6   |
| 应收账款周转率         | 5.8   | 4.6   | 15.0  | 20.0  | 20.0  |
| 应付账款周转率         | 4.7   | 3.7   | 3.7   | 3.7   | 3.7   |
| <b>每股指标 (元)</b> |       |       |       |       |       |
| 每股收益(最新摊薄)      | 0.73  | 1.10  | 1.96  | 2.85  | 3.65  |
| 每股经营现金流(最新摊薄)   | 0.36  | 0.06  | 7.76  | 2.56  | 5.24  |
| 每股净资产(最新摊薄)     | 7.38  | 8.28  | 9.91  | 12.30 | 15.47 |
| <b>估值比率</b>     |       |       |       |       |       |
| P/E             | 154.0 | 102.3 | 57.0  | 39.3  | 30.7  |
| P/B             | 15.2  | 13.5  | 11.3  | 9.1   | 7.2   |
| EV/EBITDA       | 126.7 | 83.7  | 43.9  | 29.5  | 22.1  |

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 11 月 7 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