

业绩超预期，持续受益下游扩产高景气

——光伏设备系列报告

核心观点

公司 2022 年业绩预告超市场预期，预计实现归母净利润 3.17~3.64 亿元，同比增长 101.43~131.36%。业绩驱动主要受益于下游扩产高景气，包括光伏硅料、硅片行业；碳化硅等泛半导体行业；充电桩国内外市场。展望 2023 年，考虑到公司饱满的在手订单，我们对于业绩持续增长具有信心。新业务拓展重点关注射频电源进口替代；充电桩、储能产品在新产能加码后对于公司业绩的增量贡献。

事件

公司发布 2022 年业绩预告。预计 2022 年公司实现归母净利润 3.17~3.64 亿元，同比增长 101.43~131.36%。预计 2022 年公司实现扣非后净利润 3.07~3.49 亿元，同比增长 113.55~142.83%。基于业绩预告中枢值，预计 2022 年公司实现归母净利润 3.41 亿元，同比增长 116.40%。

简评

业绩预告表现优异，Q4 盈利水平超市场预期

单季度来看，2022 年第四季度，预计公司实现归母净利润 1.09~1.56 亿元，同比增长 201.90~332.69%，环比增长 26.05~80.66%。基于预告中枢值，单季度实现归母净利润 1.33 亿元，同比增长 267.29%，环比增长 53.36%，业绩表现出色，超出市场预期。全年来看，公司 2022 年单季度业绩呈现逐季增长态势，基于中枢值环比增速亦有进一步提升。

业绩驱动主要来自于下游扩产高景气

2022 年业绩驱动因素来看，我们认为主要来自于以下几方面。①光伏行业硅料、硅片扩产超预期，公司产品市占率维持高位。预计 Q4 硅料电源订单加速进入确认周期。②MOCVD、碳化硅、蓝宝石等泛半导体电源预计实现高增长。③充电桩业务进入收获期，国内、海外市场同时发力。

未来关注新业务方向成长潜力

公司在手订单饱满，2023 年业绩预计将维持高增长。新业务拓展方面，关注射频电源在泛半导体领域的订单突破。同时，充电桩、储能业务随着新产能的加码，未来业绩占比有望逐年提升。

英杰电气 (300820.SZ)

维持

买入

吕娟

lyujuan@csc.com.cn

021-68821610

SAC 编号:s1440519080001

SFC 编号:BOU764

朱玥

zhuyue@csc.com.cn

SAC 编号:s1440521100008

夏纾雨

xiashuyu@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521120002

陈思同

chensitong@csc.com.cn

SAC 编号:S1440522080006

发布日期：2023 年 01 月 20 日

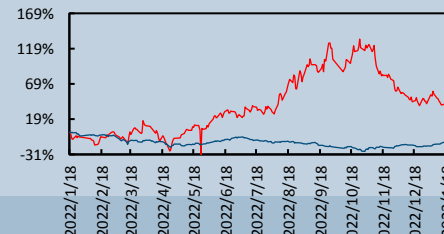
当前股价：83.34 元

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
11.09/9.31	-19.44/-23.96	2.38/11.34
12 月最高/最低价 (元)		121.40/54.35
总股本 (万股)		14,370.53
流通 A 股 (万股)		4,535.66
总市值 (亿元)		119.76
流通市值 (亿元)		37.80
近 3 月日均成交量 (万)		262.00
主要股东		
王军		34.31%

股价表现



投资建议：预计公司 2022~2024 年公司实现归母净利润 3.31、4.91、6.58 亿元，同比增速分别为 110.20、48.48、33.92%，对应 PE 分别为 32、22、16 倍，维持“买入”评级。

风险提示：①**行业波动风险：**光伏行业和半导体等电子材料行业产品占收入比重较大，应用行业比较集中且产品属于光伏、半导体材料等行业上游，受下游终端产业需求与政策影响，一旦特定行业产业政策与市场需求发生重大变化，短期会有需求不达预期的风险。②**产品毛利率波动风险：**公司产品应用于新能源、半导体材料、其他新材料、科研实验等新材料、新技术领域，以及冶金、机械制造、石油化工等传统工业领域。随着新兴行业的逐渐成熟，竞争对手可能增多，从而加剧市场竞争，造成产品毛利率下降风险。

重要财务指标

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	420.70	659.96	1,326.18	1,984.21	2,532.95
YoY(%)	-5.04	56.87	100.95	49.62	27.66
净利润(百万元)	104.50	157.37	330.80	491.17	657.78
YoY(%)	-5.83	50.60	110.20	48.48	33.92
毛利率(%)	41.62	42.17	41.81	41.94	43.22
净利率(%)	24.84	23.85	24.94	24.75	25.97
ROE(%)	9.86	13.24	23.38	28.07	29.91
EPS(摊薄/元)	0.73	1.10	2.30	3.42	4.58
P/E(倍)	102.37	67.98	32.34	21.78	16.26
P/B(倍)	10.09	9.00	7.56	6.11	4.86

资料来源: iFinD, 中信建投证券

分析师介绍

吕娟

董事总经理，高端制造组组长，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，2017.01-2019.07 曾就职于方正证券研究所。曾获新财富、金牛、IAMAC、水晶球、第一财经、WIND 最佳分析师第一名。

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。

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。

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。

研究助理

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