

英杰电气（300820）

2026 年中报点评：Q2 营收同环比转正，半导体业务持续突破

增持（维持）

2026 年 08 月 30 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 李文意

执业证书：S0600524080005

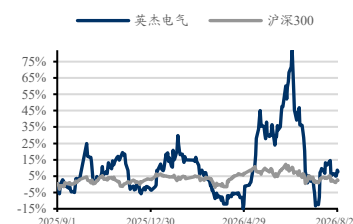
liwenyi@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	1,780	1,502	1,976	2,472	2,867
同比（%）	0.59	(15.65)	31.57	25.10	16.01
归母净利润（百万元）	322.76	222.89	322.06	425.29	500.26
同比（%）	(25.19)	(30.94)	44.49	32.05	17.63
EPS-最新摊薄（元/股）	1.45	1.00	1.45	1.91	2.25
P/E（现价&最新摊薄）	36.68	53.12	36.76	27.84	23.67

投资要点

- **半导体业务跃升为第一大主业，Q2 收入端同比转正：**2026 年上半年公司实现营业收入 7.15 亿元，同比-1.0%；实现归母净利润 0.97 亿元，同比-19.2%；扣非归母净利润 0.90 亿元，同比-20.9%；分行业来看，半导体及电子材料业务实现营收 2.43 亿元，同比+51.77%，首次超越光伏行业跃升为公司第一大核心主业；光伏行业实现营收 2.22 亿元，同比-25.44%；其他行业领域实现营收 2.49 亿元，同比-5.67%。2026Q2 单季实现营收 4.13 亿元，同比+3.9%，环比+36.9%；单季归母净利润 0.60 亿元，同比-12.7%，环比+65.8%；单季扣非归母净利润 0.57 亿元，同比-13.1%，环比+72.7%。
- **毛利率同比改善，研发投入持续加码：**2026H1 公司毛利率为 37.32%，同比+0.75pct，主要系高毛利的半导体及电子材料业务占比提升、毛利率同比提升所致；分行业来看，半导体及电子材料业务毛利率 52.84%，同比+12.19pct；光伏行业毛利率 15.18%，同比-8.15pct；其他行业领域毛利率 41.90%，同比-7.20pct；销售净利率为 14.81%，同比-2.10pct；期间费用率为 20.47%，同比+3.33pct，其中销售/管理/研发/财务费用率分别为 4.33%/3.39%/11.67%/1.08%，同比-0.62/-0.17/+1.99/+2.13。2026H1 研发投入 0.83 亿元，同比+19.29%，延续高强度研发投入。2026Q2 单季毛利率为 37.75%，同比+2.17pct，环比+1.01pct；单季净利率为 15.72%，同比-2.09pct，环比+2.14pct。
- **新增订单高增，经营现金流向好：**2026H1 公司新增订单 11.23 亿元，同比+65.47%，其中半导体设备业务新增订单 4.36 亿元，同比+101.48%，光伏设备业务新增订单 2.77 亿元，同比+588.69%；截至 2026 年 6 月末，公司合同负债为 9.96 亿元，较年初-2.48%，仍维持高位；存货 12.39 亿元，较年初-2.65%，其中发出商品占比最高。2026H1 经营活动现金流净额 2.90 亿元，同比+65.92%，主要系订单增加、销售商品提供劳务收到的现金增加所致；2026Q2 单季经营现金流净额 2.20 亿元，同比+112.1%，环比+216.4%。
- **半导体设备布局持续完善，业务结构多元化对冲光伏行业下行风险：**（1）半导体设备：公司面向刻蚀、薄膜沉积等关键工艺的多款电源产品量产供货型号持续扩容，已批量导入国内多家半导体设备厂商与晶圆制造企业；完成对四川开物智能装备 100%股权的收购，补齐干式真空泵、真空阀等真空零部件能力，实现射频电源、匹配器与干式真空泵、真空阀的产品协同；成都基地加快工程建设，预期显著提升半导体高端电源产能。（2）光伏设备：国内光伏行业仍处周期调整、境内常规新建项目需求偏弱，面对行业周期性波动，公司持续落实海外光伏项目安装调试，已逐步进入确认收入环节。（3）其他电源板块：公司持续发力多元化业务布局，其他电源板块业务稳定发展，有望有效对冲光伏行业阶段性下行压力，推动公司业务结构持续优化。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到公司光伏业务承压，我们下调公司 2026/2027 年归母净利润为 3.2（原值 3.8）/4.3（原值 4.8），预测 2028 年归母净利润为 5.0 亿元，当前市值对应 2026-2028 年动态 PE 分别为 37/28/24X，维持“增持”评级。
- **风险提示：**下游需求不及预期，行业竞争加剧，新产品研发及市场拓展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	53.28
一年最低/最高价	41.70/93.33
市净率(倍)	4.60
流通 A 股市值(百万元)	5,956.05
总市值(百万元)	11,839.04

基础数据

每股净资产(元,LF)	11.58
资产负债率(% LF)	35.05
总股本(百万股)	222.20
流通 A 股(百万股)	111.79

相关研究

《英杰电气(300820)：2025 年三季报点评：业绩短期承压，半导体&核聚变电源业务构筑多个增长极》

2025-10-28

《英杰电气(300820)：2024 年报&2025 年一季报点评：业绩短期承压，半导体射频电源打造新增长极》

2025-04-30

英杰电气三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	3,536	4,339	5,143	5,854	营业总收入	1,502	1,976	2,472	2,867
货币资金及交易性金融资产	1,399	2,174	2,720	3,331	营业成本(含金融类)	977	1,277	1,586	1,849
经营性应收款项	571	582	659	703	税金及附加	15	16	20	23
存货	1,273	1,352	1,556	1,628	销售费用	76	99	119	132
合同资产	161	99	74	57	管理费用	47	79	94	100
其他流动资产	131	132	134	134	研发费用	143	158	185	209
非流动资产	439	458	474	486	财务费用	(8)	(4)	(5)	(6)
长期股权投资	14	14	14	14	加:其他收益	40	40	49	57
固定资产及使用权资产	256	275	290	302	投资净收益	10	0	0	0
在建工程	2	2	2	2	公允价值变动	(1)	0	0	0
无形资产	48	48	48	48	减值损失	(45)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	1	0	0	0
长期待摊费用	1	1	1	1	营业利润	257	391	522	617
其他非流动资产	118	118	118	118	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	3,975	4,798	5,616	6,340	利润总额	257	391	522	618
流动负债	1,311	1,554	1,929	2,127	减:所得税	26	59	78	93
短期借款及一年内到期的非流动负债	6	6	6	6	净利润	231	332	444	525
经营性应付款项	143	234	295	424	减:少数股东损益	8	10	19	25
合同负债	1,021	1,149	1,428	1,479	归属母公司净利润	223	322	425	500
其他流动负债	141	166	200	219	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.00	1.45	1.91	2.25
非流动负债	46	46	46	46	EBIT	247	386	517	611
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	294	417	552	649
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	34.92	35.36	35.82	35.51
租赁负债	22	22	22	22	归母净利率(%)	14.84	16.30	17.21	17.45
其他非流动负债	24	24	24	24	收入增长率(%)	(15.65)	31.57	25.10	16.01
负债合计	1,357	1,600	1,975	2,173	归母净利润增长率(%)	(30.94)	44.49	32.05	17.63
归属母公司股东权益	2,545	3,114	3,540	4,040					
少数股东权益	73	83	102	127					
所有者权益合计	2,618	3,198	3,642	4,167					
负债和股东权益	3,975	4,798	5,616	6,340					

现金流量表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	408	578	595	661	每股净资产(元)	11.45	14.02	15.93	18.18
投资活动现金流	(190)	(50)	(49)	(49)	最新发行在外股份(百万股)	222	222	222	222
筹资活动现金流	(91)	247	0	0	ROIC(%)	8.62	11.19	12.75	13.21
现金净增加额	119	776	546	611	ROE-摊薄(%)	8.76	10.34	12.02	12.38
折旧和摊销	47	31	35	38	资产负债率(%)	34.14	33.35	35.16	34.28
资本开支	(44)	(50)	(49)	(49)	P/E (现价&最新股本摊薄)	53.12	36.76	27.84	23.67
营运资本变动	90	215	117	98	P/B (现价)	4.65	3.80	3.34	2.93

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,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。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>