

激智科技 (300566.SZ)

全年业绩贴预告上限，新业务齐迈入成长快车道

事件: 公司发布 2020 年业绩快报，受益光伏背板膜、量子点膜、复合膜订单大幅增加，全年业绩高增，产品结构持续改善，盈利能力明显修复：

2020 年实现营业收入 14.22 亿元，同比增长 29.74%；实现归母净利润 1.36 亿元，贴业绩预告上限（1.42 亿元），同比增长 110.97%；扣非净利润 1.17 亿元，贴预告上限（1.2 亿元）。净利率为 9.59%，创下 2017 年以来新高。

20Q4 单季度实现营收 4.39 亿元，同增 24.24%，实现归母净利润 0.45 亿元，同比增长 194.2%，实现扣非归母净利润 0.42 亿元，同比增长 1143%。

显著受益光伏行业高景气，光伏背板业务打开新成长空间。 全球光伏新增装机需求持续增加，国内市场需求增长明显，据国家能源局统计数据，2020 年前三季度，我国新增光伏装机量为 18.7GW，同比增长 17%，根据国家能源局新能源司，十四五期间我国年均光伏新增装机量将达到 70GW。光伏行业景气高涨，带动对 TPO 等光伏背板需求激增，公司目前已通过包括晶科、隆基等认证和量产交付，新产品产销两旺。我们看好公司享行业红利加速市场开拓，未来新增产能投产助力市场份额不断抬升。

高端光学膜需求高企，Mini LED 显示开启商业化元年，2021 年景气无虞。 公司复合膜及量子点膜产能满载，加速放量，产品结构持续改善助力盈利能力不断提升。2021 年众多终端厂商借力推动 Mini LED 技术落地，下游需求爆发伊始，高端光学膜有望随之迎来需求的持续高增。公司量子点膜及复合膜应用推广卓有成效，量产交付持续推进，市场份额优势显著。公司凭借领先的技术实力及前瞻产能布局，有望充分受益新型显示需求的规模性放量。

引入战投小米科技，合作纵深延展助力主业再提速。 小米科技受让公司 5% 股权成为第四大股东，小米智能电视业务行业领先，2020 年出货量连续 2 年稳居国内第一名，全球销量进入前五，同时智能手机出货量稳居第三。小米强势入股，彰显其对公司实力的肯定和长期发展的信心，未来双方产品应用及技术合作继续纵深延展，将助力公司光学膜主业市占率不断突破。

盈利预测及投资建议: 激智科技是国内显示用光学膜的领先企业，现显示用薄膜全球地位领先、高端光学膜稳步增长，太阳能背板膜等新品有望受益行业发展和技术升级红利实现快速发展，我们预计公司 2021-2022 年将实现营收 25.06/29.73 亿元，实现归母净利润 2.57/3.64 亿元；目前对应 2020-2022 年 PE 分别为 26.3x/18.5x，维持“买入”评级。

风险提示: 市场竞争加剧的风险、显示技术更新迭代的风险、盈利能力不及预期的风险。

财务指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	908	1,096	1,422	2,506	2,973
增长率 yoy (%)	23.0	20.7	29.7	76.2	18.6
归母净利润(百万元)	43	65	136	257	364
增长率 yoy (%)	-29.4	51.7	110.1	89.0	41.8
EPS 最新摊薄(元/股)	0.27	0.42	0.87	1.65	2.34
净资产收益率 (%)	6.6	9.8	16.7	24.4	25.9
P/E(倍)	158.3	104.4	49.7	26.3	18.5
P/B(倍)	10.9	10.0	8.4	6.5	4.8

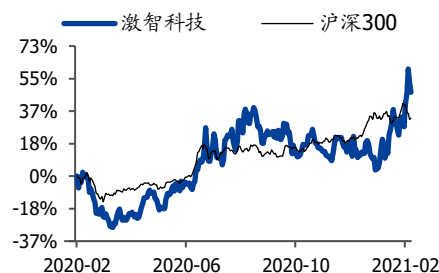
资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所

买入(维持)

股票信息

行业	光学光电子
前次评级	买入
最新收盘价	41.98
总市值(百万元)	6,515.32
总股本(百万股)	155.20
其中自由流通股(%)	74.52
30 日日均成交量(百万股)	2.70

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 侯文佳

邮箱: houwenjia@gszq.com

相关研究

- 1、《激智科技(300566.SZ): 引入战投小米科技, 合作纵深延展助力主业再提速》2021-01-26
- 2、《激智科技(300566.SZ): 面板+光伏双重景气叠加, 产品结构显著优化》2020-10-29
- 3、《激智科技(300566.SZ): 归母净利润贴预告上限, 新品加速放量》2020-09-02



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	1065	1180	1441	2789	2792
现金	145	274	337	595	705
应收票据及应收账款	646	525	711	1377	1450
其他应收款	11	16	19	43	30
预付账款	4	16	20	36	33
存货	240	235	343	694	540
其他流动资产	20	113	10	44	33
非流动资产	834	812	1033	1685	1898
长期投资	65	65	100	124	148
固定资产	465	453	610	1142	1324
无形资产	96	97	94	90	86
其他非流动资产	207	197	229	329	340
资产总计	1899	1991	2473	4473	4690
流动负债	1144	1191	1532	3269	3134
短期借款	561	634	675	1697	1829
应付票据及应付账款	517	500	787	1479	1209
其他流动负债	67	56	70	93	96
非流动负债	120	105	116	135	130
长期借款	0	0	12	30	25
其他非流动负债	120	105	105	105	105
负债合计	1264	1296	1648	3403	3264
少数股东权益	14	18	20	24	29
股本	155	155	155	155	155
资本公积	215	215	215	215	215
留存收益	251	307	416	627	932
归属母公司股东权益	620	678	806	1046	1397
负债和股东权益	1899	1991	2473	4473	4690

现金流量表 (百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	-34	121	313	7	387
净利润	42	68	137	261	369
折旧摊销	47	57	46	77	110
财务费用	19	32	27	50	76
投资损失	-3	0	-3	-6	-4
营运资金变动	-169	-50	116	-381	-161
其他经营现金流	32	13	-10	6	-3
投资活动现金流	-84	-49	-254	-729	-317
资本支出	44	24	177	635	189
长期投资	-46	-31	-35	-24	-24
其他投资现金流	-87	-56	-112	-118	-151
筹资活动现金流	111	6	-41	-41	-93
短期借款	272	73	-4	2	-1
长期借款	0	0	12	18	-4
普通股增加	31	0	0	0	0
资本公积增加	-201	1	0	0	0
其他筹资现金流	10	-68	-48	-61	-88
现金净增加额	-6	78	19	-763	-23

利润表 (百万元)

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	908	1096	1422	2506	2973
营业成本	680	810	1024	1804	2140
营业税金及附加	9	8	9	16	19
营业费用	36	47	55	88	86
管理费用	58	40	60	100	100
研发费用	71	85	114	175	161
财务费用	19	32	27	50	76
资产减值损失	25	-13	21	32	32
其他收益	19	18	20	21	20
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	3	0	3	6	4
资产处置收益	3	1	1	1	2
营业利润	35	63	136	268	383
营业外收入	14	16	15	13	14
营业外支出	1	5	4	3	3
利润总额	48	73	147	278	394
所得税	6	5	9	18	25
净利润	42	68	137	261	369
少数股东损益	-1	4	2	4	5
归属母公司净利润	43	65	136	257	364
EBITDA	124	161	224	414	592
EPS (元)	0.27	0.42	0.87	1.65	2.34

主要财务比率

会计年度	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入(%)	23.0	20.7	29.7	76.2	18.6
营业利润(%)	-42.5	78.2	116.8	97.8	42.9
归属于母公司净利润(%)	-29.4	51.7	110.1	89.0	41.8
获利能力					
毛利率(%)	25.1	26.13	28.0	28.0	28.0
净利率(%)	4.7	5.9	9.5	10.2	12.2
ROE(%)	6.6	9.8	16.7	24.4	25.9
ROIC(%)	5.1	6.7	10.4	10.9	13.4
偿债能力					
资产负债率(%)	66.6	65.1	66.6	76.1	69.6
净负债比率(%)	87.3	69.0	55.2	116.3	88.6
流动比率	0.9	1.0	0.9	0.9	0.9
速动比率	0.7	0.7	0.7	0.6	0.7
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.7	0.6
应收账款周转率	1.6	1.9	2.3	2.4	2.1
应付账款周转率	1.5	1.6	1.6	1.6	1.6
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.27	0.42	0.87	1.65	2.34
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.22	0.78	2.02	0.04	2.50
每股净资产(最新摊薄)	4.00	4.37	5.19	6.74	9.00
估值比率					
P/E	158.3	104.4	49.7	26.3	18.5
P/B	10.9	10.0	8.4	6.5	4.8
EV/EBITDA	59.0	45.1	32.3	19.4	13.6

资料来源: 贝格数据, 国盛证券研究所

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：021-38934111

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