

2022年10月17日

# 捷佳伟创 (300724.SZ)

## 公司快报

### 钙钛矿设备再获订单，各技术路线齐头并进

机械 | 光伏设备III

投资评级

**买入-B(维持)**

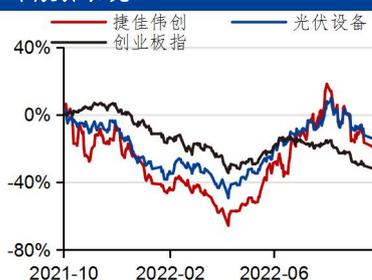
股价(2022-10-14)

126.50 元

#### 交易数据

总市值(百万元)	44,053.67
流通市值(百万元)	33,082.61
总股本(百万股)	348.25
流通股本(百万股)	261.52
12个月价格区间	156.91/50.66

#### 一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	3.68	3.91	-1.02
绝对收益	-7.9	-14.37	-33.26

#### 投资要点

- ◆ **事件：** 根据公司官方微信公众号消息，在获得某央企研究院的钙钛矿低温低损薄膜真空沉积设备订单，以及某国家科学院的反应式等离子镀膜设备订单后，捷佳伟创自主研发的钙钛矿共蒸法真空镀膜设备也顺利的再次取得订单，成功中标了某全球头部光伏企业的钙钛矿电池蒸镀设备项目。
- ◆ **钙钛矿及钙钛矿叠层电池设备研发中不断突破，持续获得客户认可：** 此次中标的蒸镀设备核心蒸发器由捷佳伟创研发团队自主研发，并通过创新性结构设计实现优良的多元共蒸效果。公司持续积极稳健推进钙钛矿及叠层电池整线装备的研发及升级，公司深入开发并获得了狭缝涂布、PVD/RPD、蒸发镀膜等设备订单，有力协助了大量知名领先企业实现钙钛矿产品的研发与量产，深入服务了国家科研院和央企研究院及知名高院关于钙钛矿课题的研究与探索。
- ◆ **全面布局光伏各电池技术路线，积极拓展半导体设备领域：** 目前，公司在 PERC、TOPCon、HJT、IBC、钙钛矿等技术路线上进行了全面布局，同时，顺应产品技术发展路径，向半导体设备领域延伸。根据公司公告，TOPCon PE-Poly 设备已连续中标头部电池片厂商，HJT 路线也完成 GW 级产线设备出货，公司还中标了钙钛矿电池量产线 RPD 镀膜设备订单。在半导体领域，公司 8 吋 Cassette-less 设备成功导入积塔半导体，并成功中标该客户后续 10 余台清洗设备重复订单，制程涵盖 8 吋至 12 吋。
- ◆ **公司积极为客户降本增效，未来有望充分受益于大规模产能落地。** 在 TOPCon 路线上，公司 PE-Poly 设备已获得头部厂商量产订单认可，PE-Poly “三合一”相比于 LPCVD 路线，工艺更精简，综合成本更低，良率预期更高。当前，TOPCon 电池各厂家规划待建产能超 200GW，公司有望充分受益于 TOPCon 大规模量产。在 HJT 路线上，公司能提供差异化设备，如管式 PECVD 能大幅降低设备投资成本，RPD/PAR 设备能明显提升电池效率，着力帮助客户降本增效，未来有望实现新的突破。
- ◆ **投资建议：** 我们预测 2022 年至 2024 年，公司营收分别为 59.6/75.4/96.2 亿元，同比增长 18.1%/26.5%/27.5%；归母净利润分别为 9.5/12.8/15.7 亿元，同比增长 32.0%/34.5%/23.2%。对应 EPS 分别为 2.72/3.66/4.51 元，维持“买入-B”建议。

- ◆ **风险提示：** 电池片提效降本不及预期；技术迭代对设备影响；市场竞争加剧

分析师

刘荆

 SAC 执业证书编号：S0910520020001  
 liujing1@huajinsec.cn

报告联系人

何海霞

hehaixia@huajinsec.cn

#### 相关报告

- 捷佳伟创：业绩基本符合预期，期待下半年订单爆发-捷佳伟创半年报点评 2022.8.11
- 捷佳伟创：经营业绩稳健增长，看好公司未来发展-捷佳伟创公司快报 2022.4.27
- 捷佳伟创：光伏电池设备龙头地位稳固，TOPCon 率先放量-捷佳伟创动态分析 2021.12.15
- 捷佳伟创：全面布局满足客户需求，产业化验证提高竞争力-捷佳伟创深度分析 2021.11.26



## 财务数据与估值

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	4,044	5,047	5,961	7,543	9,617
YoY(%)	60.0	24.8	18.1	26.5	27.5
净利润(百万元)	523	717	947	1,275	1,571
YoY(%)	36.9	37.2	32.0	34.5	23.2
毛利率(%)	26.4	24.6	26.8	26.7	26.6
EPS(摊薄/元)	1.50	2.06	2.72	3.66	4.51
ROE(%)	16.9	11.5	13.2	15.2	15.9
P/E(倍)	84.2	61.4	46.5	34.6	28.1
P/B(倍)	14.5	7.1	6.2	5.3	4.5
净利率(%)	12.9	14.2	15.9	16.9	16.3

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	8693	11652	13934	17285	20917	<b>营业收入</b>	4044	5047	5961	7543	9617
现金	1548	3991	5846	7559	9190	营业成本	2976	3806	4366	5531	7058
应收票据及应收账款	2454	2797	1538	2772	1502	营业税金及附加	22	21	34	39	49
预付账款	111	109	196	163	291	营业费用	81	71	162	149	189
存货	3823	4033	5670	6168	9225	管理费用	86	102	123	154	197
其他流动资产	758	723	683	623	709	研发费用	191	238	316	377	481
<b>非流动资产</b>	591	1131	1211	1341	1506	财务费用	52	-7	-51	-98	-98
长期投资	85	77	66	56	46	资产减值损失	-33	-64	-41	-70	-92
固定资产	251	330	390	505	645	公允价值变动收益	0	2	1	1	1
无形资产	29	155	175	200	230	投资净收益	-42	-13	4	4	3
其他非流动资产	226	569	579	580	585	<b>营业利润</b>	581	817	1070	1434	1770
<b>资产总计</b>	9283	12783	15145	18626	22423	营业外收入	4	3	3	4	3
<b>流动负债</b>	6208	6538	8027	10303	12610	营业外支出	2	4	2	2	2
短期借款	194	13	315	150	150	<b>利润总额</b>	583	816	1071	1436	1771
应付票据及应付账款	2066	2250	2701	3572	4433	所得税	71	103	135	180	221
其他流动负债	3948	4275	5012	6581	8027	<b>税后利润</b>	512	714	936	1256	1550
<b>非流动负债</b>	41	41	41	41	41	少数股东损益	-11	-4	-11	-18	-21
长期借款	0	0	0	0	0	<b>归属母公司净利润</b>	523	717	947	1275	1571
其他非流动负债	41	41	41	41	41	EBITDA	581	738	961	1284	1570
<b>负债合计</b>	6248	6579	8068	10343	12651	<b>主要财务比率</b>					
少数股东权益	-1	1	-10	-28	-49	会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
股本	321	348	348	348	348	<b>成长能力</b>					
资本公积	1188	3663	3662	3662	3662	营业收入(%)	60.0	24.8	18.1	26.5	27.5
留存收益	1553	2207	3018	4122	5497	营业利润(%)	35.8	40.7	30.9	34.1	23.4
归属母公司股东权益	3036	6202	7087	8311	9821	归属于母公司净利润(%)	36.9	37.2	32.0	34.5	23.2
<b>负债和股东权益</b>	9283	12783	15145	18626	22423	<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	26.4	24.6	26.8	26.7	26.6
						净利率(%)	12.9	14.2	15.9	16.9	16.3
						ROE(%)	16.9	11.5	13.2	15.2	15.9
						ROIC(%)	14.8	9.8	11.0	12.9	13.4
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	67.3	51.5	53.3	55.5	56.4
						流动比率	1.4	1.8	1.7	1.7	1.7
						速动比率	0.7	1.1	0.9	1.0	0.9
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.5	0.5	0.4	0.4	0.5
						应收账款周转率	2.5	1.9	2.8	3.5	4.5
						应付账款周转率	1.9	1.8	1.8	1.8	1.8
						<b>估值比率</b>					
						P/E	84.2	61.4	46.5	34.6	28.1
						P/B	14.5	7.1	6.2	5.3	4.5
						EV/EBITDA	73.5	54.2	40.0	28.5	22.2

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>	334	1349	1636	1981	1814
净利润	512	714	936	1256	1550
折旧摊销	32	40	28	35	42
财务费用	52	-7	-51	-98	-98
投资损失	42	13	-4	-4	-3
营运资金变动	-415	434	727	793	324
其他经营现金流	110	155	-1	-1	-1
<b>投资活动现金流</b>	-78	-571	-67	-151	-221
<b>筹资活动现金流</b>	122	2241	287	-118	37

每股指标(元)					
会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
每股收益(最新摊薄)	1.50	2.06	2.72	3.66	4.51
每股经营现金流(最新摊薄)	0.96	3.88	4.70	5.69	5.21
每股净资产(最新摊薄)	8.72	17.81	20.35	23.86	28.20

资料来源: 聚源、华金证券研究所

## 公司评级体系

### 收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

### 风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

刘荆声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)