

捷佳伟创 (300724)

拟发可转债加码钙钛矿设备, 平台化布局进入收获期

报告摘要

◆ 事件: 7月2日晚, 公司发布可转债预案, 拟向不特定对象发行可转债, 募集资金总额不超过9.61亿元, 其中6.86亿元用于钙钛矿及钙钛矿叠层设备产业化, 其余2.75亿元用于补充流动资金。

◆ 拟发行可转债募资, 强化钙钛矿及叠层设备产能及技术优势。

公司拟发行可转债募资9.61亿元, 投入6.86亿元在江苏省常州市建设“钙钛矿及钙钛矿叠层设备产业化项目”, 项目建设周期2.5年, 建成达产后可实现年产160台PVD、119台RPD及60台MAR, 有望显著提升钙钛矿及钙钛矿叠层电池核心设备产能及技术优势。

◆ 钙钛矿产业化进程持续推进, 公司具备整线交付能力、进度靠前。

2023年6月, 第三方机构检测的商用尺寸钙钛矿组件全面积效率提升至17.18%, 钙钛矿大面积制备难题有望得到解决, 产业化进程加快。公司钙钛矿设备种类涵盖RPD、PVD、PAR、CVD、蒸发镀膜及精密狭缝涂布、晶硅叠层印刷等, 具备钙钛矿MW级量产型整线研究及供应能力。2022年7月, 公司完成首台套量产型钙钛矿RPD出货并获得某领先公司钙钛矿电池量产线镀膜设备的重复订单; 同年10月, 公司获得某央企研究院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, 并成功中标某全球头部光伏企业的钙钛矿电池蒸镀设备项目。从2022年下半年至今, 公司已向十多家光伏头部企业和行业新兴企业及研究机构提供钙钛矿装备及服务, 在钙钛矿设备领域处于行业领先水平。

◆ 设备龙头受益需求释放, 平台化布局进入收获期。

据不完全统计, 截至2023年6月底, TOPcon电池规划产能超600GW。公司具备TOPcon整线交付能力, 核心设备PE-poly、硼扩散、MAD等设备已成功交付客户量产运行, 受益产能扩张以及PERC技术升级带来设备需求。HJT方面, 公司于2023年5月中标全球头部光伏企业量产型HJT整线订单; 此外在半导体领域, 公司全资子公司创微电子自主开发了6吋、8吋、12吋湿法刻蚀清洗设备, 已获得批量订单, 实现从光伏向半导体装备的业务拓展。

◆ 盈利预测

公司拟发可转债加码钙钛矿设备, 有望进一步加强产能及技术优势, 作为国内TOPcon整线龙头, 受益产能扩张以及PERC技术升级带来设备需求, 布局

投资评级

买入

维持评级

2023年07月03日

收盘价(元):

111.67

公司基本数据

总股本(百万股)	348.20
总市值(百万)	38,883.45
流通股本(百万股)	273.43
流通市值(百万)	30,534.06
12月最高/最低价(元)	168.50/87.18
资产负债率(%)	67.62
每股净资产(元)	21.61
市盈率(TTM)	35.03
市净率(PB)	5.17
净资产收益率(%)	4.47

股价走势图



作者

邹润芳 分析师

SAC执业证书: S0640521040001

闫智 研究助理

SAC执业证书: S0640122070030

邮箱: yanz@avicsec.com

卢正羽 分析师

SAC执业证书: S0640521060001

相关研究报告

捷佳伟创 (300724): 三季度业绩超预期, 看好公司长期发展 —2022-10-27

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大

厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

HJT&半导体领域，设备订单持续落地。预计公司 2023-25 年实现营收 94.46 亿元/146.42 元/197.64 亿元，归母净利润 14.01 亿元/22.09 亿元/30.18 亿元，维持“买入”评级。

捷佳伟创 (300724): 业绩稳步增长, 有望持续受益于电池片产能扩张 —2022-08-12

◆ 风险提示

行业产能扩张不及预期，竞争格局加剧，光伏电池技术推进不及预期

财务数据与估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	5047.21	6005.04	9445.98	14642.03	19764.20
增长率 (%)	24.80	18.98	57.30	55.01	34.98
归母净利润 (百万元)	717.40	1046.87	1400.84	2209.48	3017.59
增长率 (%)	37.16	45.93	33.81	57.73	36.57
毛利率 (%)	24.60	25.44	26.03	26.11	26.40
每股收益 (元)	2.06	3.01	4.02	6.35	8.67
市盈率 PE	54.20	37.14	27.76	17.60	12.89
市净率 PB	6.27	5.40	4.59	3.71	2.94
净资产收益率 ROE (%)	11.57	14.53	16.53	21.08	22.82

资料来源: iFinD, 中航证券研究所

财务报表与财务指标 (单位: 百万元)

资产负债表						利润表					
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E	会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	3991	4027	8563	12412	17704	营业收入	5047	6005	9446	14642	19764
应收票据及账款	3273	4399	6211	9427	12725	营业成本	3806	4477	6987	10819	14547
预付账款	109	301	388	602	812	税金及附加	21	30	46	71	96
其他应收款	13	47	72	112	152	销售费用	71	110	151	205	267
存货	4033	7068	7274	10967	13949	管理费用	102	124	189	256	346
其他流动资产	233	1713	1873	2114	2352	研发费用	238	286	449	695	939
流动资产总计	11652	17555	24381	35634	47694	财务费用	-7	-216	2	2	-0
长期股权投资	77	64	61	58	55	资产减值损失	-64	-88	-104	-132	-178
固定资产	333	493	556	706	921	信用减值损失	-63	-96	-94	-132	-158
在建工程	47	201	434	534	500	其他经营损益	0	-0	0	0	0
无形资产	155	150	125	100	75	投资收益	-13	13	13	13	13
长期待摊费用	5	6	3	0	0	公允价值变动损益	2	24	0	0	0
其他非流动资产	514	667	644	644	644	资产处置收益	1	-0	0	0	0
非流动资产合计	1131	1581	1823	2041	2195	其他收益	139	118	130	130	130
资产总计	12783	19136	26204	37676	49889	营业利润	817	1167	1567	2472	3378
短期借款	13	314	800	1000	1400	营业外收入	3	7	5	5	5
应付票据及账款	2250	4998	7799	12076	16237	营业外支出	4	1	2	2	2
其他流动负债	4275	6567	9076	14063	18973	其他非经营损益	0	0	0	0	0
流动负债合计	6538	11879	17675	27139	36611	利润总额	816	1173	1569	2475	3380
长期借款	2	1	1	1	1	所得税	103	126	169	266	363
其他非流动负债	40	53	53	53	53	净利润	714	1047	1400	2209	3017
非流动负债合计	41	54	54	53	53	少数股东损益	-4	-0	-0	-1	-1
负债合计	6579	11932	17728	27192	36664	归属母公司净利润	717	1047	1401	2209	3018
股本	348	348	348	348	348	EBITDA	850	1009	1703	2656	3623
资本公积	3663	3671	3671	3671	3671	NOPLAT	706	827	1400	2209	3014
留存收益	2192	3183	4456	6464	9207	EPS (元)	2	3	4	6	9
归属母公司权益	6202	7203	8476	10484	13226						
少数股东权益	1	1	0	-0	-1						
股东权益合计	6204	7203	8476	10483	13225						
负债和股东权益	12783	19136	26204	37676	49889						

现金流量表					
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E
税后经营利润	714	1047	1271	2079	2887
折旧与摊销	40	52	132	179	243
财务费用	-7	-216	2	2	-0
投资损失	13	-13	-13	-13	-13
营运资金变动	434	262	3020	1860	2304
其他经营现金流	153	316	168	145	145
经营性现金净流	1347	1448	4579	4253	5566
资本支出	241	212	400	400	400
长期投资	-348	-1567	0	0	0
其他投资现金流	17	17	1	1	1
投资性现金净流	-571	-1762	-399	-399	-399
短期借款	-180	301	486	200	400
长期借款	2	-1	0	-0	-0
普通股增加	27	-0	0	0	0
资本公积增加	2475	8	0	0	0
其他筹资现金流	-82	-100	-130	-204	-275
筹资性现金净流	2241	209	356	-4	125
现金流量净额	3006	-55	4536	3849	5292

主要财务比率					
会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营收增长率	24.8%	19.0%	57.3%	55.0%	35.0%
营业利润增长率	40.7%	42.7%	34.3%	57.8%	36.6%
EBIT 增长率	27.4%	18.1%	64.3%	57.7%	36.4%
EBITDA 增长率	27.2%	18.7%	68.8%	56.0%	36.4%
归母净利润增长率	37.2%	45.9%	33.8%	57.7%	36.6%
经营现金流增长率	303.7%	7.4%	216.3%	-7.1%	30.9%
盈利能力					
毛利率	24.6%	25.4%	26.0%	26.1%	26.4%
净利率	14.1%	17.4%	14.8%	15.1%	15.3%
营业利润率	16.2%	19.4%	16.6%	16.9%	17.1%
ROE	11.6%	14.5%	16.5%	21.1%	22.8%
ROA	5.6%	5.5%	5.3%	5.9%	6.0%
ROIC	24.4%	24.4%	40.4%	128.2%	183.7%
估值倍数					
P/E	54.2	37.1	27.8	17.6	12.9
P/S	7.7	6.5	4.1	2.7	2.0
P/B	6.3	5.4	4.6	3.7	2.9
股息率	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
EV/EBIT	45.7	37.6	20.4	12.1	7.9
EV/EBITDA	43.5	35.7	18.9	11.3	7.4
EV/NOPLAT	52.4	43.5	22.9	13.6	8.9

数据来源: iFind, 中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

中航证券先进制造团队: 研究所所长邹润芳领衔, 曾获得 2012 至 2013 年新财富最佳分析师军工机械第一名, 2015 至 2017 年新财富最佳分析师机械行业第一名, 团队在先进制造、军民融合、新能源、新材料等领域有较深的产业资源积淀, 擅长自上而下的产业链研究和资源整合, 着眼中国制造的转型升级, 致力于探索战略产业和新兴产业的发展方向, 全面服务一二级市场, 拓展产融结合的深度与广度, 为市场创造价值。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引起。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637