

# 捷佳伟创 (300724.SZ)

## 上半年业绩亮眼, HJT 设备有望迎来加速

事件: 捷佳伟创发布 2021 年半年度报告。

上半年业绩表现亮眼, 规模效应带来费用率显著下降。2021 年上半年, 公司实现营收 26.24 亿元, 同比增长 38.62%; 实现归母净利润 4.58 亿元, 同比增长 83.70%; 实现扣非归母净利润 4.25 亿元, 同比增长 80.24%; 报告期内产生的经营活动现金流净额为 5.46 亿元, 同比增长 169.49%, 业绩表现亮眼。报告期内, 公司销售、管理费用率分别为 1.14%、1.69%, 分别同比下降 0.89pcts、0.39pcts, 随设备出货规模增长, 规模效应带来的降费效果显著。

收入先行指标持续增长, 有望推动公司业绩稳定释放。截止报告期末, 公司存货为 46.13 亿元, 同比增长 46.87%, 相较 2020 年底增长 20.66%。当前存货结构中发出商品占比为 62.69%, 完成设备交付后, 将逐步确认为收入。报告期末, 公司合同负债金额为 37.49 亿元, 全部为预收商品款, 同比增长 43.80%, 新增订单的持续增加有望推动未来公司业绩稳定释放。

研发投入持续增加, 加速新技术产业化, 首批管式 PECVD 工艺异质结电池顺利下线, 有望强化公司竞争力。报告期内, 公司研发费用为 1.35 亿元, 同比增长 141.26%, 持续加速推进新一代电池技术研发。8 月 18 日, 根据捷佳伟创公司公众号, 公司首批管式 PECVD 工艺异质结电池顺利下线, 同时也属于全球首次。目前, 异质结电池用非晶硅镀膜设备主要为板式 PECVD, 相比之下, 管式 PECVD 具有投资成本低、占地面积小、开机率高、维护保养成本低等特点, 适用于大批量电池生产线。公司是全球首家完全自主开发的异质结电池解决方案设备提供商, 此次管式工艺电池的顺利下线, 有望积极推动异质结技术降本增效, 进一步加强公司在异质结电池设备领域的竞争力。

集成电路湿法设备成功交付, 积极向半导体领域延伸。根据公司公众号, 公司 2019 年成立半导体湿法工艺研究室开始进行设备研发, 2021 年 7 月 21 日, 成功交付 3 套集成电路全自动槽式湿法清洗设备至客户进行大批量生产, 实现向半导体领域的延伸。此外, 公司在研项目包含用于 MicroLED、第三代化合物半导体及集成电路 IDM 厂的槽式清洗设备及相关附属设备, 涵盖了集成电路 200mm 以下近 70%湿法工艺步骤, 有望推动国家集成电路装备国产化, 打开公司设备业务的成长空间。

盈利预测: 预计公司 2021~2023 年实现归母净利润 10.07/13.09/17.44 亿元, 对应 PE 估值 60.3/46.3/34.8 倍, 维持“增持”评级。

风险提示: 行业需求不及预期, 新技术导入不及预期。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	2,527	4,044	5,857	7,325	9,699
增长率 yoy (%)	69.3	60.0	44.8	25.1	32.4
归母净利润 (百万元)	382	523	1,007	1,309	1,744
增长率 yoy (%)	24.7	36.9	92.5	30.0	33.3
EPS 最新摊薄 (元/股)	1.19	1.63	3.13	4.08	5.43
净资产收益率 (%)	14.7	16.9	25.4	25.0	25.2
P/E (倍)	158.9	116.0	60.3	46.3	34.8
P/B (倍)	23.8	20.0	15.2	11.6	8.7

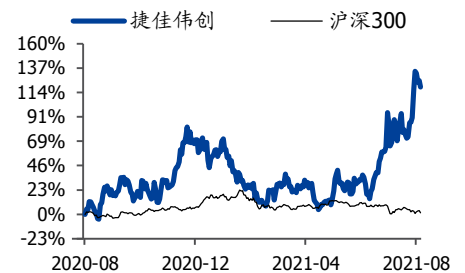
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 8 月 26 日收盘价

### 增持 (维持)

#### 股票信息

行业	专用设备
前次评级	增持
8 月 26 日收盘价(元)	188.88
总市值(百万元)	65,673.62
总股本(百万股)	347.70
其中自由流通股(%)	87.09
30 日日均成交量(百万股)	8.65

#### 股价走势



#### 作者

分析师 王磊

执业证书编号: S0680518030001

邮箱: wanglei1@gszq.com

分析师 姚健

执业证书编号: S0680518040002

邮箱: yaojian@gszq.com

分析师 杨润思

执业证书编号: S0680520030005

邮箱: yangrunsi@gszq.com

#### 相关研究

- 《捷佳伟创 (300724.SZ): 加大研发投入, HJT 量产稳步推进》2021-04-29
- 《捷佳伟创 (300724.SZ): 三季度业绩高速增长, 大尺寸电池片扩产推动公司在手订单饱满》2020-10-28
- 《捷佳伟创 (300724.SZ): 硅片大型化加速电池产能升级需求, 技术革新带来未来发展潜力》2020-10-07



**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	5553	8693	13998	16356	23642
现金	929	1548	2373	3544	4377
应收票据及应收账款	824	2454	4054	5713	9207
其他应收款	36	37	69	64	112
预付账款	87	111	176	183	292
存货	3342	3823	6606	6298	8884
其他流动资产	336	720	721	553	770
<b>非流动资产</b>	458	591	625	659	692
长期投资	129	85	85	85	85
固定资产	245	251	303	349	392
无形资产	29	29	29	31	33
其他非流动资产	55	226	207	193	182
<b>资产总计</b>	6011	9283	14624	17014	24334
<b>流动负债</b>	3424	6208	10594	11712	17332
短期借款	0	194	194	194	194
应付票据及应付账款	1059	2066	5147	5563	8556
其他流动负债	2364	3948	5252	5955	8583
<b>非流动负债</b>	31	41	41	41	41
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	31	41	41	41	41
<b>负债合计</b>	3455	6248	10635	11753	17373
少数股东权益	3	-1	4	10	19
股本	320	321	321	321	321
资本公积	1145	1188	1188	1188	1188
留存收益	1087	1553	2413	3548	5069
归属母公司股东权益	2552	3036	3985	5251	6941
<b>负债和股东权益</b>	6011	9283	14624	17014	24334

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>经营活动现金流</b>	-254	334	953	1287	951
净利润	374	512	1012	1316	1753
折旧摊销	18	32	19	22	23
财务费用	-15	52	23	23	13
投资损失	-8	42	-6	-6	-5
营运资金变动	-705	-415	-94	-68	-833
其他经营现金流	81	110	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	632	-78	-47	-50	-51
资本支出	121	169	35	33	34
长期投资	0	86	0	0	0
其他投资现金流	754	177	-12	-17	-18
<b>筹资活动现金流</b>	-333	122	-81	-66	-67
短期借款	0	194	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	1	0	0	0
资本公积增加	1	43	0	0	0
其他筹资现金流	-334	-116	-81	-66	-67
<b>现金净增加额</b>	48	362	825	1171	833

**利润表 (百万元)**

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	2527	4044	5857	7325	9699
营业成本	1717	2976	4328	5355	7059
营业税金及附加	14	22	31	39	52
营业费用	179	81	64	81	107
管理费用	73	86	94	117	155
研发费用	123	191	246	330	436
财务费用	-15	52	23	23	13
资产减值损失	-35	-33	0	-23	-19
其他收益	69	132	80	93	102
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	8	-42	6	6	5
资产处置收益	0	-0	0	0	0
<b>营业利润</b>	428	581	1156	1502	2001
营业外收入	2	4	3	3	3
营业外支出	1	2	1	1	2
<b>利润总额</b>	429	583	1158	1504	2003
所得税	55	71	146	188	249
<b>净利润</b>	374	512	1012	1316	1753
少数股东损益	-7	-11	5	7	9
<b>归属母公司净利润</b>	382	523	1007	1309	1744
EBITDA	419	581	1129	1449	1918
EPS (元)	1.19	1.63	3.13	4.08	5.43

**主要财务比率**

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	69.3	60.0	44.8	25.1	32.4
营业利润(%)	22.1	35.8	99.1	29.9	33.2
归属于母公司净利润(%)	24.7	36.9	92.5	30.0	33.3
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	32.1	26.4	26.1	26.9	27.2
净利率(%)	15.1	12.9	17.2	17.9	18.0
ROE(%)	14.7	16.9	25.4	25.0	25.2
ROIC(%)	13.6	14.8	23.2	22.9	23.2
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	57.5	67.3	72.7	69.1	71.4
净负债比率(%)	-35.8	-44.2	-54.4	-63.5	-59.9
流动比率	1.6	1.4	1.3	1.4	1.4
速动比率	0.5	0.7	0.6	0.8	0.8
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	3.9	2.5	1.8	1.5	1.3
应付账款周转率	2.1	1.9	1.2	1.0	1.0
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	1.19	1.63	3.13	4.08	5.43
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.79	1.04	2.97	4.01	2.96
每股净资产(最新摊薄)	7.95	9.45	12.41	16.35	21.61
<b>估值比率</b>					
P/E	158.9	116.0	60.3	46.3	34.8
P/B	23.8	20.0	15.2	11.6	8.7
EV/EBITDA	142.4	102.1	51.8	39.6	29.5

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 8 月 26 日收盘价

### 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：021-38124100

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