

Q2 电池盈利能力显著提升， Q3 TOPCon 投产贡献业绩弹性

事件

7月19日，公司发布半年报，22年H1收入44.27亿元，同比增长644.28%；归母净利润2.73亿，同比扭亏为盈（21年H1亏损0.35亿元）；扣非后净利润0.59亿。

简评

剥离汽车业务聚焦光伏，定增收购捷泰剩余股权

目前公司已完成汽车饰件资产出售，22年6月8月完成交割，交易对价10.57亿元，取得收益2.15亿元，影响非经常性损益2.13亿元。

上半年公司发布28.3亿元定增（收购捷泰49%股权15.2亿、N型电池中式项目5亿、补充流动资金8.1亿），以及收购捷泰资产草案（现金收购34%股权金额10.5亿，协议转让15%金额4.7亿），随着后续捷泰并购完成有望增厚公司业绩水平。

捷泰电池片H1出货4.05GW，单瓦利润大幅提升

公司目前持有捷泰51%股权，捷泰目前电池片产能8.8GW，上半年出货4.05GW，同比增长87.41%；实现收入39.44亿元，同比增长127.25%；净利润1.66亿元，同比增长88.95%，为公司贡献净利润0.88亿元。

捷泰Q1/Q2收入分别为17/22亿元，净利润分别为0.6/1.1亿元，若按Q2出货2GW对应净利润5分/W，较Q1净利润3-4分/W大幅提升。

TOPCon 8GW 产能 Q3 投产，有望显著厚增超额利润

据公告，捷泰8GW的TOPCon已于今年7月完成厂房设施建设、设备安装调试，将在Q3投产爬坡，预计技术及数据水平均位于行业领先，我们预计后续二期项目也有望于推进产能建设。

随着滁州TOPCon产能投产后，公司将成为行业内率先实现N型电池产品量产的领先企业之一，未来有望显著贡献公司超额利润水平。

钧达股份 (002865)

首次评级

买入

朱玥

zhuyue@csc.com.cn

18600687712

SAC 执证编号：S1440521100008

崔逸凡

cuiyifan@csc.com.cn

17621184886

SAC 执证编号：S1440521110007

发布日期：2022年07月30日

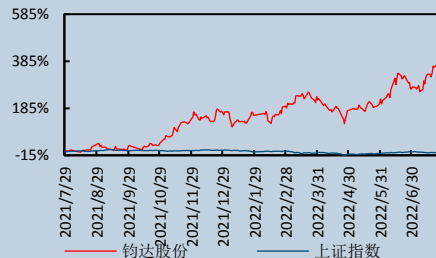
当前股价：163.89 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
59.74/64.31	148.28/138.95	550.87/554.1
12 月最高/最低价 (元)		167.73/24.92
总股本 (万股)		14,152.43
流通 A 股 (万股)		13,814.83
总市值 (亿元)		231.94
流通市值 (亿元)		226.41
近 3 月日均成交量 (万股)		347.21
主要股东		
海南锦迪科技投资有限公司		23.51%

股价表现



相关研究报告

盈利预测及估值：预计 2022-2024 年公司分别实现营业收入 113.38\170.00\204.00 亿元，实现归母净利润 4.82\6.63\8.26 亿元，对应当前 PE 分别为 48/35/28 倍。（当前业绩仅考虑捷泰 51% 股权，若后续剩余股权整合完成，公司今明两年业绩水平将有望显著增厚）

风险提示：TOPCon 产线建设不及预期；行业竞争加剧。

分析师介绍

朱玥：中信建投证券电力设备新能源行业首席分析师。2021 年加入中信建投证券研究发展部，2016-2021 年任兴业证券电新团队首席分析师，2011-2015 年任《财经》新能源行业高级记者。专注于新能源产业链研究和国家政策解读跟踪，获 2020 年新财富评选第四名，金麒麟第三名，水晶球评选第三名。

崔逸凡：中信建投电新行业分析师，复旦泛海 MBA，4 年二级市场研究经验，重点覆盖光伏行业，对技术迭代变化跟踪较为细致，善于结合产业链上下游深度挖掘企业价值。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk