

# 捷佳伟创 (300724.SZ)

## TOPCon 高景气，PE-Poly 再次中标头部客户订单

**事件：PE-Poly 再次中标全球太阳能头部订单。**近日，继公司的常州 HIT 中试线研究院的全新 PECVD 与 TCO 设备安装到位，稳健升级管 P 板 P 双路线后，公司自主研发的 PE-Poly “三合一”设备，再次成功中标全球太阳能头部企业 TOPCon 电池装备项目。

**TOPCon 与 PERC 产线兼容性高、成本更低，今年为扩产大年。**TOPCon 技术路线为 PERC 技术的延伸改造，和原 PERC 产线兼容度较高，TOPCon 领域中 70%的设备与 PERC 重合。而对于 HJT 而言，由于技术路径不同，HJT 生产线和 PERC 电池并不兼容，扩产需要新建生产线。目前单 GW TOPCon 新产线的投资成本预计仅为 HJT 的一半左右，单 GW PERC 改造为 TOPCon 产线的成本则更低，因此 TOPCon 短期来看具备明显的成本优势。我们通过统计主流电池片厂商的产能规划与招标情况，预计今年 TOPCon 产能新增 70GW 左右。

**公司 PE-POLY 技术领先，TOPCon 扩产趋势下有望充分受益。**公司在 PERC 设备领域的市占率较高，尤其清洗制绒设备表现优异，在 TOPCon 扩产趋势下，公司有望维持较高的市场份额。目前公司已具备 TOPCon 整线设备交付能力，在 LPCVD 技术路线之外，公司推出核心设备 PE-Poly，可实现隧穿层、Poly 层、原位掺杂层的“三合一”制备，相较 LPCVD 路线，可解决 TOPCon 电池生产过程中绕镀、能耗高、石英件高损耗的固有难点，同时大大缩短了原位掺杂工艺时间。公司 TOPCon 路线主要中标润阳 5GW 的改造、晶澳 1.3GW 的 TOPCon 线等，预计后续订单有望加速落地。

**投资建议：**公司为电池片设备核心标的，在太阳能电池技术快速迭代的背景下，公司完成了 PERC+、TOPCon、HJT、钙钛矿等技术路线的设备布局，同时公司核心设备 PE-Poly 竞争力强劲，渗透率有望加速提升，我们预计 2022-2024 年公司实现归母净利润 9.2/11.2/13.0 亿元，对应 PE 为 52.6/42.9/37.0X。

**风险提示：**TOPCon 扩产不及预期，电池技术降本提效不及预期，PE-POLY 设备导入不及预期。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	4,044	5,047	5,944	7,232	8,717
增长率 yoy (%)	60.0	24.8	17.8	21.7	20.5
归母净利润(百万元)	523	717	916	1,122	1,300
增长率 yoy (%)	36.9	37.2	27.6	22.6	15.9
EPS 最新摊薄(元/股)	1.50	2.06	2.63	3.22	3.73
净资产收益率(%)	16.9	11.5	12.8	13.7	13.8
P/E(倍)	92.1	67.2	52.6	42.9	37.0
P/B(倍)	15.9	7.8	6.8	5.9	5.2

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 8 月 2 日收盘价

增持(维持)

### 股票信息

行业	光伏设备
前次评级	增持
8月2日收盘价(元)	138.33
总市值(百万元)	48,173.47
总股本(百万股)	348.25
其中自由流通股(%)	75.10
30日日均成交量(百万股)	14.72

### 股价走势



### 作者

分析师 张一鸣

执业证书编号: S0680522070009

邮箱: zhangyiming@gszq.com

分析师 王磊

执业证书编号: S0680518030001

邮箱: wanglei1@gszq.com

研究助理 邓宇亮

执业证书编号: S0680121090003

邮箱: dengyuliang@gszq.com

### 相关研究

- 《捷佳伟创(300724.SZ): 盈利能力显著修复, PE-Poly 整线设备完成交付》2022-05-03
- 《捷佳伟创(300724.SZ): 业绩短期承压, 加速 N 型电池技术研发》2021-10-31
- 《捷佳伟创(300724.SZ): 上半年业绩亮眼, HJT 设备有望迎来加速》2021-08-27



### 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