



## 买入（维持）

所属行业：电力设备/光伏设备  
当前价格(元)：64.18

### 证券分析师

#### 俞能飞

资格编号：S0120522120003

邮箱：yunf@tebon.com.cn

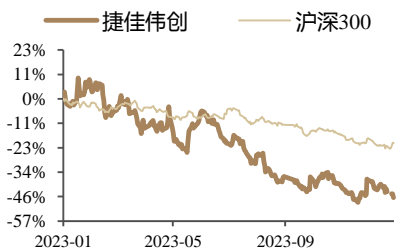
#### 唐保威

资格编号：S0120523050003

邮箱：tangbw@tebon.com.cn

### 研究助理

### 市场表现



沪深 300 对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	-2.64	-10.74	-15.23
相对涨幅(%)	-2.56	-5.66	-8.81

资料来源：德邦研究所，聚源数据

### 相关研究

- 《捷佳伟创(300724.SZ)：与通威签订超 28 亿设备订单，行业龙头地位稳固》，2023.11.9
- 《捷佳伟创(300724.SZ)：业绩持续高速增长，看好公司长期发展》，2023.10.26
- 《捷佳伟创(300724.SZ)：业绩高速增长，盈利质量提升》，2023.8.29
- 《捷佳伟创(300724.SZ)：可转债发行申请获受理，将建钙钛矿设备产能》，2023.8.22
- 《捷佳伟创(300724.SZ)：HJT 海外 GW 级设备出货，电池设备龙头持续成长》，2023.8.11

# 捷佳伟创(300724.SZ)：预告业绩同比高增，新领域突破助力公司持续发展

### 投资要点

- 光伏需求不断增长，公司业绩持续提高。**2024 年 1 月 16 日公司发布 2023 年度业绩预告，根据公告，2023 年公司预计实现归母净利润 15.75 亿元-18.50 亿元，同比+50.45%-76.72%，归母净利润中值 17.13 亿元，同比+63.58%；扣非净利润 14.10 亿元-16.85 亿元，同比+45.16%-73.47%，扣非净利润中值 15.48 亿元，同比+59.32%。公司利润增长主要由于光伏行业需求不断增长，技术持续迭代，TOPCon 技术路线成为主流，下游扩产加速，公司在 TOPCon 的市占率持续提升，带来公司订单的快速增长，同时公司成本管控效果持续体现。
- 电子单晶圆刻蚀清洗设备实现零突破，入选苏锡常首台(套)重大装备。**近日，苏州市、无锡市、常州市工业和信息化局共同发布 2023 年苏锡常首台(套)重大装备拟认定公示名单，创微电子有限公司的单晶圆刻蚀清洗设备成功通过公示认定，实现首台套零突破。创微电子是常州捷佳创精密机械有限公司的全资子公司、具备国内先进技术的半导体设备制造商。此次入选设备拥有多杯连动工艺腔、独创的 CUP(杯罩)升降机构、多药液多功能工艺处理手臂、独有供液方法及气液分离结构等多项自主知识产权，目前已与多家知名企业达成合作意向。
- HJT 组件功率最高达到 745.33W，不断刷新纪录。**2024 年 1 月捷佳伟创 HJT 单玻组件功率达到 745.33W，双玻单封组件 741.66W，纯双玻量产组件最高功率 735.79W，以上 HJT 组件电池端均采用 12BB 印刷工艺，再次刷新公司 HJT 组件功率记录。公司 HJT 组件功率在短短几个月的时间屡次获得突破，体现了公司设备性能及工艺的优越性和先进性，展示了公司坚持技术研发为核心竞争力的决心。未来，公司将继续保持研发创新活力，积极拥抱技术变革，在光伏电池片领域积极布局 TOPCon、HJT、XBC、钙钛矿及叠层等多条技术路线，不断探索，为实现全球能源的可持续发展贡献力量。
- 盈利预测与投资建议。**预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 17.23/26.52/35.52 亿元，基于 2024 年 1 月 26 日的收盘价 64.18 元对应 PE 分别为 13X/8X/6X，维持“买入”评级。
- 风险提示：**光伏政策变动；市场竞争逐渐加剧；技术研发风险等

**股票数据**

总股本(百万股):	348.18
流通 A 股(百万股):	274.14
52 周内股价区间(元):	61.40-130.70
总市值(百万元):	22,346.00
总资产(百万元):	35,946.85
每股净资产(元):	23.89

资料来源: 公司公告

**主要财务数据及预测**

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	5,047	6,005	10,300	16,040	21,627
(+/-)YOY(%)	24.8%	19.0%	71.5%	55.7%	34.8%
净利润(百万元)	717	1,047	1,723	2,652	3,552
(+/-)YOY(%)	37.2%	45.9%	64.5%	53.9%	34.0%
全面摊薄 EPS(元)	2.06	3.01	4.95	7.62	10.20
毛利率(%)	24.6%	25.4%	25.7%	25.4%	25.2%
净资产收益率(%)	11.6%	14.5%	19.5%	23.1%	23.6%

资料来源: 公司年报 (2021-2022), 德邦研究所

备注: 净利润为归属母公司所有者的净利润

## 财务报表分析和预测

主要财务指标	2022	2023E	2024E	2025E
每股指标(元)				
每股收益	3.01	4.95	7.62	10.20
每股净资产	20.68	25.42	33.03	43.24
每股经营现金流	4.17	6.39	11.99	11.30
每股股利	0.20	0.00	0.00	0.00
价值评估(倍)				
P/E	37.88	12.97	8.43	6.29
P/B	5.51	2.52	1.94	1.48
P/S	3.72	2.17	1.39	1.03
EV/EBITDA	36.98	9.22	4.45	2.18
股息率%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%
盈利能力指标(%)				
毛利率	25.4%	25.7%	25.4%	25.2%
净利润率	17.4%	16.7%	16.5%	16.4%
净资产收益率	14.5%	19.5%	23.1%	23.6%
资产回报率	5.5%	6.3%	6.6%	6.6%
投资回报率	10.9%	16.7%	19.9%	20.5%
盈利增长(%)				
营业收入增长率	19.0%	71.5%	55.7%	34.8%
EBIT 增长率	12.0%	88.5%	53.7%	33.9%
净利润增长率	45.9%	64.5%	53.9%	34.0%
偿债能力指标				
资产负债率	62.4%	67.9%	71.4%	71.9%
流动比率	1.5	1.4	1.3	1.4
速动比率	0.8	0.7	0.7	0.7
现金比率	0.3	0.3	0.4	0.4
经营效率指标				
应收帐款周转天数	95.4	82.5	82.1	87.1
存货周转天数	446.3	416.2	384.9	391.6
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.5
固定资产周转率	14.7	22.2	38.6	58.8

现金流量表(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	1,047	1,723	2,652	3,552
少数股东损益	-0	0	0	0
非现金支出	239	48	48	48
非经营收益	-113	-146	-180	-243
营运资金变动	279	600	1,655	577
经营活动现金流	1,451	2,225	4,174	3,935
资产	-225	116	180	243
投资	-1,567	0	0	0
其他	30	-9	0	0
投资活动现金流	-1,762	107	180	243
债权募资	312	44	0	0
股权募资	0	-30	0	0
其他	-103	-75	0	0
融资活动现金流	209	-61	0	0
现金净流量	-52	2,296	4,355	4,178

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为 1 月 26 日  
 资料来源：公司年报 (2021-2022)，德邦研究所

利润表(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入	6,005	10,300	16,040	21,627
营业成本	4,477	7,656	11,974	16,170
毛利率%	25.4%	25.7%	25.4%	25.2%
营业税金及附加	30	41	64	87
营业税金率%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%
营业费用	110	206	241	324
营业费用率%	1.8%	2.0%	1.5%	1.5%
管理费用	124	165	241	324
管理费用率%	2.1%	1.6%	1.5%	1.5%
研发费用	286	618	1,043	1,406
研发费用率%	4.8%	6.0%	6.5%	6.5%
EBIT	918	1,729	2,658	3,559
财务费用	-216	-206	-321	-433
财务费用率%	-3.6%	-2.0%	-2.0%	-2.0%
资产减值损失	-88	0	0	0
投资收益	13	0	0	0
营业利润	1,167	1,820	2,799	3,749
营业外收支	6	116	180	243
利润总额	1,173	1,935	2,979	3,992
EBITDA	973	1,778	2,707	3,607
所得税	126	213	328	439
有效所得税率%	10.7%	11.0%	11.0%	11.0%
少数股东损益	-0	0	0	0
归属母公司所有者净利润	1,047	1,723	2,652	3,552

资产负债表(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	4,027	6,323	10,678	14,856
应收账款及应收票据	3,684	5,722	8,911	12,015
存货	7,068	10,634	14,967	20,212
其它流动资产	2,776	3,231	4,108	4,960
流动资产合计	17,555	25,910	38,664	52,042
长期股权投资	64	64	64	64
固定资产	488	440	392	343
在建工程	201	201	201	201
无形资产	150	150	150	150
非流动资产合计	1,581	1,623	1,575	1,526
资产总计	19,136	27,533	40,238	53,569
短期借款	314	314	314	314
应付票据及应付账款	4,998	7,444	11,641	15,720
预收账款	0	0	0	0
其它流动负债	6,567	10,872	16,728	22,427
流动负债合计	11,879	18,630	28,684	38,461
长期借款	0	0	0	0
其它长期负债	54	52	52	52
非流动负债合计	54	52	52	52
负债总计	11,932	18,682	28,736	38,514
实收资本	348	348	348	348
普通股股东权益	7,203	8,850	11,502	15,054
少数股东权益	1	1	1	1
负债和所有者权益合计	19,136	27,533	40,238	53,569

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

俞能飞：德邦证券研究所智能制造组组长，机械设备首席分析师。厦门大学经济学硕士，曾于西部证券、华西证券、国泰君安等从事机械、中小盘研究。擅长挖掘底部、强预期差、高弹性标的的研究。作为团队核心成员获得 2016 年水晶球机械行业第一名；2017 年新财富、水晶球等中小市值第一名；2018 年新财富中小市值第三名；2020 年金牛奖机械行业最佳行业分析团队。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准：	类别	评级	说明
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。