

捷佳伟创(300724.SZ)

海外收入大幅增长，新兴业务积极进展

推荐（维持）

股价：98.76 元

主要数据

行业	电力设备及新能源
公司网址	www.chinasc.com.cn
大股东/持股	余仲/7.64%
实际控制人	余仲,左国军,梁美珍
总股本(百万股)	348
流通 A 股(百万股)	287
流通 B/H 股(百万股)	
总市值(亿元)	343
流通 A 股市值(亿元)	284
每股净资产(元)	35.97
资产负债率(%)	57.4

行情走势图



证券分析师

皮秀
投资咨询资格编号
S1060517070004
PIXIU809@pingan.com.cn

事项：

公司发布 2025 年半年报，上半年实现营收 83.72 亿元，同比增长 26.41%，归母净利润 18.30 亿元，同比增长 49.26%，扣非后净利润 16.80 亿元，同比增长 42.41%。

平安观点：

- 海外业务快速成长推动公司业绩高增。**上半年，公司收入规模同比增长 26.41%，表明存量订单确收节奏较好，尽管综合毛利率同比下降 1.97 个百分点至 29.65%，公司费用管控效果突出，同时资产减值损失同比明显减少，公司净利率水平同比提升。上半年，海外业务实现收入 20.14 亿元，同比增长 363%，毛利率 35.4%，高于国内业务毛利率水平，是公司收入和业绩增长的主要驱动因素。截至上半年，公司存货规模 93.07 亿元，较年初减少 47 亿元，延续了从 2024Q2 以来处于逐季快速下降的趋势。
- 钙钛矿设备实现订单突破。**上半年，公司自建的钙钛矿中试线凭借领先的技术在 SNECPV+ 2025 第十八届国际太阳能光伏与智慧能源展览会上获得“兆瓦级翡翠奖”。公司的 PVD、RPD 设备陆续中标头部企业钙钛矿项目订单；推出工业级压电喷墨打印钙钛矿薄膜技术，重新定义钙钛矿薄膜制备工艺标准，助力客户实现降本增效，加速推动钙钛矿/晶硅叠层电池的商业化进程。
- 半导体业务取得积极进展。**公司利用自身在光伏行业丰富的技术积累和人才储备，同时引进优秀的国内外技术团队，探索在半导体领域中创新性的应用，实现产业结构的优化。子公司创微电子实现湿法设备全流程自主化开发，产品覆盖 6-12 英寸晶圆制造、第三代半导体（SiC/GaN）及先进封装等，可实现晶圆清洗、刻蚀、去胶。在 SEMICON China 2025 展会上，创微电子公司推出的 12 英寸无篮槽式湿法设备，可适配 45-90nm 以下制程需求，软件全部自主开发，关键零部件国产化率超过 95%。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	8,733	18,887	15,635	9,617	8,933
YOY(%)	45.4	116.3	-17.2	-38.5	-7.1
净利润(百万元)	1,634	2,764	2,814	1,599	1,661
YOY(%)	56.0	69.2	1.8	-43.2	3.9
毛利率(%)	28.9	26.5	29.0	27.5	27.5
净利率(%)	18.7	14.6	18.0	16.6	18.6
ROE(%)	18.7	24.9	20.9	10.8	10.2
EPS(摊薄/元)	4.70	7.95	8.09	4.60	4.78
P/E(倍)	21.0	12.4	12.2	21.5	20.7
P/B(倍)	3.9	3.1	2.5	2.3	2.1

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

- **投资建议。**考虑海外以及公司新兴业务发展形势，调整公司盈利预测，预计 2025-2027 年公司归母净利润为 28.14、15.99、16.61 亿元（原预测原值为 21.28、14.59、14.13 亿元），动态 PE 分别为 12.2、21.5、20.7 倍。公司是光伏设备平台型企业，半导体和钙钛矿等新兴业务成长潜力突出，维持公司“推荐”评级。
- **风险提示。**（1）国内外光伏需求不及预期。（2）行业竞争加剧和盈利水平不及预期。（3）公司半导体和钙钛矿等新兴业务发展不及预期。

资产负债表

单位: 百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	30881	29438	23646	24056
现金	4069	5217	6211	7419
应收票据及应收账款	5919	4900	3014	2799
其他应收款	29	24	15	14
预付账款	57	47	29	27
存货	14007	11194	7031	6530
其他流动资产	6801	8057	7347	7266
非流动资产	2749	2950	2977	3140
长期投资	85	94	102	111
固定资产	1022	1125	1306	1362
无形资产	217	206	195	184
其他非流动资产	1425	1525	1373	1483
资产总计	33630	32389	26623	27196
流动负债	22407	18776	11667	10836
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	7800	6233	3915	3636
其他流动负债	14607	12543	7752	7200
非流动负债	134	130	113	104
长期借款	75	71	54	44
其他非流动负债	59	59	59	59
负债合计	22541	18906	11780	10940
少数股东权益	2	6	8	10
股本	348	348	348	348
资本公积	3704	3704	3704	3704
留存收益	7035	9425	10784	12194
归属母公司股东权益	11087	13477	14835	16246
负债和股东权益	33630	32389	26623	27196

现金流量表

单位: 百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	2917	1881	1436	1829
净利润	2766	2817	1601	1663
折旧摊销	102	223	297	360
财务费用	-138	-91	-112	-135
投资损失	-104	-51	-51	-51
营运资金变动	-1015	-1041	-322	-32
其他经营现金流	1306	23	23	23
投资活动现金流	-3303	-396	-296	-496
资本支出	341	415	315	515
长期投资	-3149	0	0	0
其他投资现金流	-495	-811	-611	-1011
筹资活动现金流	-519	-337	-146	-125
短期借款	-51	-0	0	0
长期借款	-195	-4	-17	-9
其他筹资现金流	-273	-333	-128	-115
现金净增加额	-865	1148	994	1208

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

利润表

单位: 百万元				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	18887	15635	9617	8933
营业成本	13891	11101	6973	6476
加				
营业费用	167	156	135	125
管理费用	216	203	183	170
研发费用	649	625	519	482
财务费用	-138	-91	-112	-135
资产减值损失	-765	-344	-173	-89
信用减值损失	-664	-391	-269	-179
其他收益	437	332	332	332
公允价值变动收益	67	20	20	20
投资净收益	104	51	51	51
资产处置收益	-3	-1	-1	-1
营业利润	3197	3240	1833	1904
营业外收入	9	23	23	23
营业外支出	5	3	3	3
利润总额	3201	3260	1853	1925
所得税	435	443	252	261
净利润	2766	2817	1601	1663
少数股东损益	3	4	2	2
归属母公司净利润	2764	2814	1599	1661
EBITDA	3164	3392	2038	2150
EPS (元)	7.95	8.09	4.60	4.78

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入(%)	116.3	-17.2	-38.5	-7.1
营业利润(%)	73.6	1.3	-43.4	3.9
归属于母公司净利润(%)	69.2	1.8	(43.2)	3.9
获利能力				
毛利率(%)	26.5	29.0	27.5	27.5
净利率(%)	14.6	18.0	16.6	18.6
ROE(%)	24.9	20.9	10.8	10.2
ROIC(%)	103.6	121.8	46.9	52.4
偿债能力				
资产负债率(%)	67.0	58.4	44.2	40.2
净负债比率(%)	-36.0	-38.2	-41.5	-45.4
流动比率	1.4	1.6	2.0	2.2
速动比率	0.7	0.9	1.3	1.5
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.5	0.4	0.3
应收账款周转率	3.8	3.8	3.8	3.8
应付账款周转率	1.79	1.79	1.79	1.79
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	7.95	8.09	4.60	4.78
每股经营现金流(最新摊薄)	8.39	5.41	4.13	5.26
每股净资产(最新摊薄)	31.88	38.76	42.66	46.72
估值比率				
P/E	12.4	12.2	21.5	20.7
P/B	3.1	2.5	2.3	2.1
EV/EBITDA	4.1	7.1	11.0	9.8

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安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。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2025 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路 5023 号平安金融 融中心 B 座 25 层	上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融 大厦 26 楼	北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼 丽泽平安金融中心 B 座 25 层