



# 捷佳伟创 (300724.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评  
证券研究报告

## 业绩短期承压，半导体及新领域装备 创新拓宽增长曲线

### 业绩简评

2026年4月26日，公司发布2025年年报和2026年一季度业绩。2025全年公司实现营业收入154.72亿元，同比-18.08%，实现归母净利润26.17亿元，同比-5.30%；2026年一季度实现营业收入14.95亿元，同比-63.52%，实现归母净利润2.70亿元，同比-61.83%，业绩符合预期。

### 经营分析

**盈利韧性凸显，现金流修复夯实经营底色：**2025年公司实现毛利率28.26%，同比+1.8PCT，实现净利率16.92%，同比+2.3PCT；2026年第一季度公司实现毛利率34.59%，同比+7.1PCT，实现净利率18.09%，同比+0.8PCT，主要来自产品收入结构及区域结构的优化。2026年第一季度，公司经营活动产生的现金流量净额为2.5亿元，较2025年底转正，经营韧性凸显；信用及资产减值损失计提约4000万元，同比显著改善，公司前期已根据在手订单的执行情况进行了谨慎计提，预计随着光伏行业深度调整，后续减值影响因素减小。

**深耕光伏领域，探索多元化布局：**在光伏装备领域，公司TOPCon电池设备生产领域保持领先的市场占有率，钙钛矿电池设备持续获得突破，实现工业级压电喷墨打印设备的顺利出货，先后成功交付钙钛矿整线设备及柔性钙钛矿整线设备，PVD、RPD设备多次中标头部企业钙钛矿项目订单并出货，加速推动钙钛矿/晶硅叠层电池的商业化进程。在半导体装备领域，子公司创微电子实现湿法设备全流程自主化，2025年取得硅基与SiC Fab整厂湿法槽

式清洗设备订单。在新领域拓展上，公司已研发出复合铝箔/铜箔卷绕镀膜机、光学镀膜机等产品，并应用于锂电、光电显示与消费电子等多个关键领域，同时切入PCB高端设备市场，自主研发的首条全自动移栽式填孔电镀设备已于2026年3月顺利出货，为公司在新领域开拓上取得良好的开端。

### 盈利预测、估值与评级

根据公司的在手订单情况及最新业务进展，调整公司2026-2028年盈利分别为10.9/10.1/11.5亿元，对应EPS分别为3.13/2.91/3.30元，当前股价对应PE分别为29/31/27倍，维持“买入”评级。

### 风险提示

新技术渗透不及预期，研发进展不及预期，应收账款回款不及预期。

新能源与电力设备组

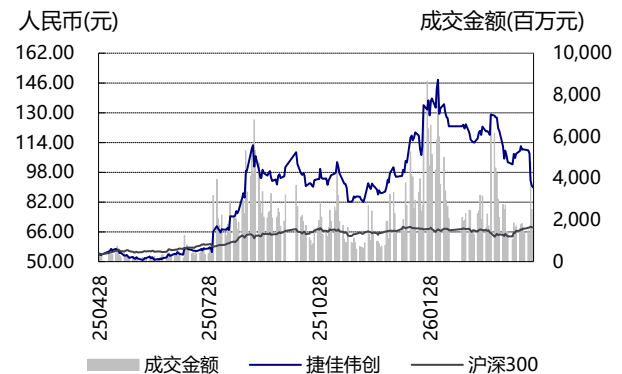
分析师：姚遥 (执业S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：89.80 元

相关报告：

- 《捷佳伟创公司点评：业绩符合预期，在手订单稳步验收转化》，2025.10.28
- 《捷佳伟创公司点评：业绩符合预期，下游抢装加速在手订单验收》，2025.8.28



### 公司基本情况 (人民币)

项目	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	18,887	15,472	6,527	6,065	6,854
营业收入增长率	116.26%	-18.08%	-57.81%	-7.07%	12.99%
归母净利润(百万元)	2,764	2,617	1,091	1,013	1,147
归母净利润增长率	69.18%	-5.30%	-58.31%	-7.16%	13.27%
摊薄每股收益(元)	7.948	7.514	3.133	2.909	3.295
每股经营性现金流净额	8.49	-3.46	10.11	2.71	3.79
ROE(归属母公司)(摊薄)	24.93%	19.63%	7.57%	6.56%	6.92%
P/E	7.95	12.72	28.66	30.87	27.26
P/B	1.98	2.50	2.17	2.03	1.89

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
主营业务收入	8,733	18,887	15,472	6,527	6,065	6,854
增长率		116.3%	-18.1%	-57.8%	-7.1%	13.0%
主营业务成本	-6,205	-13,891	-11,100	-4,569	-4,246	-4,797
%销售收入	71.1%	73.5%	71.7%	70.0%	70.0%	70.0%
毛利	2,528	4,997	4,372	1,958	1,820	2,056
%销售收入	28.9%	26.5%	28.3%	30.0%	30.0%	30.0%
营业税金及附加	-92	-82	-56	-26	-24	-27
%销售收入	1.1%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%
销售费用	-230	-167	-146	-163	-152	-171
%销售收入	2.6%	0.9%	0.9%	2.5%	2.5%	2.5%
管理费用	-181	-216	-179	-111	-103	-117
%销售收入	2.1%	1.1%	1.2%	1.7%	1.7%	1.7%
研发费用	-467	-649	-607	-392	-364	-411
%销售收入	5.3%	3.4%	3.9%	6.0%	6.0%	6.0%
息税前利润 (EBIT)	1,558	3,883	3,383	1,266	1,177	1,330
%销售收入	17.8%	20.6%	21.9%	19.4%	19.4%	19.4%
财务费用	187	138	36	60	31	38
%销售收入	-2.1%	-0.7%	-0.2%	-0.9%	-0.5%	-0.6%
资产减值损失	-414	-1,429	-799	-320	-296	-288
公允价值变动收益	32	67	96	30	30	30
投资收益	36	98	122	100	100	100
%税前利润	2.0%	3.1%	4.1%	8.0%	8.7%	7.6%
营业利润	1,842	3,197	2,973	1,235	1,142	1,310
营业利润率	21.1%	16.9%	19.2%	18.9%	18.8%	19.1%
营业外收支	6	4	6	10	10	10
税前利润	1,848	3,201	2,978	1,245	1,152	1,320
利润率	21.2%	16.9%	19.2%	19.1%	19.0%	19.3%
所得税	-209	-435	-361	-153	-138	-172
所得税率	11.3%	13.6%	12.1%	12.3%	12.0%	13.0%
净利润						
少数股东损益	6	3	1	1	1	1
归属于母公司的净利润	1,634	2,764	2,617	1,091	1,013	1,147
净利率	18.7%	14.6%	16.9%	16.7%	16.7%	16.7%

现金流量表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
净利润	1,639	2,766	2,618	1,092	1,014	1,148
少数股东损益	6	3	1	1	1	1
非现金支出	503	1,565	907	407	375	361
非经营收益	-185	-396	-218	-47	-141	-151
营运资金变动	1,560	-984	-4,512	2,075	-301	-37
经营活动现金净流	3,517	2,951	-1,204	3,527	947	1,321
资本开支	-310	-298	-202	557	-35	-35
投资	-2,134	-3,149	-1,436	-92	30	30
其他	60	144	170	100	100	100
投资活动现金净流	-2,385	-3,303	-1,468	565	96	96
股权募资	0	0	37	0	0	0
债权募资	30	-11	603	19	50	50
其他	-156	-508	-454	-19	-19	-19
筹资活动现金净流	-126	-519	185	0	31	31
现金净流量	1,022	-831	-2,509	4,092	1,074	1,448

资产负债表 (人民币百万元)

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	5,230	4,069	1,860	5,952	7,026	8,473
应收款项	5,296	4,738	4,832	3,444	3,744	4,448
存货	21,282	14,007	5,553	5,888	5,968	5,968
其他流动资产	5,067	8,067	9,484	8,327	8,356	8,387
流动资产	36,876	30,881	21,729	23,612	25,094	27,276
%总资产	94.2%	91.8%	87.5%	88.9%	89.5%	90.3%
长期投资	792	636	548	670	670	670
固定资产	913	1,238	1,392	1,390	1,372	1,358
%总资产	2.3%	3.7%	5.6%	5.2%	4.9%	4.5%
无形资产	167	221	237	219	202	188
非流动资产	2,258	2,749	3,117	2,956	2,941	2,943
%总资产	5.8%	8.2%	12.5%	11.1%	10.5%	9.7%
资产总计	39,134	33,630	24,846	26,568	28,036	30,219
短期借款	126	194	385	400	450	500
应付款项	10,801	7,870	5,535	6,136	6,298	6,579
其他流动负债	19,086	14,343	5,268	5,278	5,520	6,224
流动负债	30,012	22,407	11,188	11,814	12,268	13,303
长期贷款	261	75	267	267	267	267
其他长期负债	109	59	56	59	59	59
负债	30,382	22,541	11,511	12,141	12,595	13,630
普通股股东权益	8,739	11,087	13,332	14,423	15,436	16,584
其中：股本	348	348	348	349	349	349
未分配利润	4,581	6,928	9,129	10,220	11,233	12,381
少数股东权益	12	2	3	4	5	6
负债股东权益合计	39,134	33,630	24,846	26,568	28,036	30,219

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股净资产	25.100	31.885	38.278	41.411	44.320	47.614
每股经营现金净流	10.102	8.486	-3.458	10.109	2.714	3.786
每股股利	0.180	0.180	0.200	0.150	0.150	0.150
回报率						
净资产收益率	18.69%	24.93%	19.63%	7.57%	6.56%	6.92%
总资产收益率	4.17%	8.22%	10.53%	4.11%	3.61%	3.80%
投入资本收益率	15.12%	29.55%	21.26%	7.36%	6.41%	6.66%
增长率						
主营业务收入增长率	45.43%	116.26%	-18.08%	-57.81%	-7.07%	12.99%
EBIT 增长率	59.23%	149.25%	-12.88%	-62.57%	-7.07%	12.99%
净利润增长率	56.04%	69.18%	-5.30%	-58.31%	-7.16%	13.27%
总资产增长率	104.50%	-14.06%	-26.12%	6.93%	5.52%	7.79%
资产管理能力						
应收账款周转天数	99.8	62.8	91.7	140.0	180.0	200.0
存货周转天数	833.8	463.6	321.6	480.0	530.0	480.0
应付账款周转天数	341.0	209.6	215.5	480.0	530.0	490.0
固定资产周转天数	36.9	19.6	22.0	44.7	41.0	30.3
偿债能力						
净负债/股东权益	-72.55%	-90.28%	-64.03%	-87.45%	-88.33%	-90.65%
EBIT 利息保障倍数	-8.3	-28.1	-94.6	-21.3	-37.7	-34.6
资产负债率	77.64%	67.03%	46.33%	45.70%	44.92%	45.10%

来源：公司年报、国金证券研究所



市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	1	4	16
增持	0	1	1	2	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	2.00	1.50	1.33	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性  
3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



**特别声明：**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路1088号 紫竹国际大厦5楼	地址：北京市东城区建国内大街26号 新闻大厦8层南侧	地址：深圳市福田区金田路2028号皇岗商务中心 18楼1806



**【小程序】**  
国金证券研究服务



**【公众号】**  
国金证券研究