

## 捷佳伟创(300724.SZ)

## 光伏业务持续承压，积极拓展新兴业务

## 推荐（维持）

股价：91.02 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	梁美珍17.24%
实际控制人	梁美珍,左国军,余仲
总股本(百万股)	348
流通 A 股(百万股)	288
流通 B/H 股(百万股)	
总市值(亿元)	317
流通 A 股市值(亿元)	262
每股净资产(元)	39.05
资产负债率(%)	46.7

## 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
李梦强	投资咨询资格编号 S1060525090001 LIMENGQIANG340@pingan.com.cn



## 事项：

公司发布 2025 年年报，全年实现营收 154.72 亿元，同比减少 18.08%，归母净利润 26.17 亿元，同比减少 5.30%，扣非后净利润 23.60 亿元，同比减少 8.03%；拟每 10 股派发现金红利 12 元（含税）。公司同时发布 2026 年一季报，一季度实现营收 14.95 亿元，同比减少 63.52%，归母净利润 2.70 亿元，同比减少 61.83%。

## 平安观点：

- **光伏行业承压拖累业绩，钙钛矿业务取得突破。**2025 年以来，光伏行业处于深度调整期，光伏产能扩张进一步放缓，对光伏设备的需求进一步下降，导致公司收入和利润规模的下滑；具体来看，国内业务下滑相对明显，海外业务实现收入 31.2 亿元，同比增长 79.13%。公司在光伏新技术方面取得重要进展，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，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。
- **半导体业务蓄势，实现湿法设备全流程自主化开发。**在 SEMICON China 2025 年展会上，公司子公司创微电子推出的 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 80%。2025 年创微电子还成功取得硅基与 SiC Fab 整厂湿法槽式清洗设备订单，在功率半导体领域实现从第三代半导体 SiC 到传统硅基功率器件的全线布局与跨平台验证，进一步夯实了公司在湿法装备领域的综合竞争力与国产替代优势。
- **新领域开拓取得良好开端。**在新领域拓展上，公司依托在真空装备领域深厚的研发制造能力，专注于高性能、高稳定性的薄膜制备解决方案，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，公司切入 PCB 高端设备市场，自主研发的首条全自动移栽式填充电镀设备已于 2026 年 3 月顺利出货，不断推动各领域高端技术装备发展。

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	18,887	15,472	8,040	8,028	9,373
YOY(%)	116.3	-18.1	-48.0	-0.2	16.8
净利润(百万元)	2,764	2,617	1,475	1,508	2,012
YOY(%)	69.2	-5.3	-43.6	2.2	33.4
毛利率(%)	26.5	28.3	31.0	31.0	31.0
净利率(%)	14.6	16.9	18.3	18.8	21.5
ROE(%)	24.9	19.6	10.1	9.5	11.4
EPS(摊薄/元)	7.93	7.51	4.24	4.33	5.78
P/E(倍)	11.5	12.1	21.5	21.0	15.8
P/B(倍)	2.9	2.4	2.2	2.0	1.8

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

- **投资建议。**考虑光伏行业及公司新兴业务发展形势，调整公司盈利预测，预计 2026-2027 年公司归母净利润为 14.75、15.08 亿元（原预测原值为 15.99、16.61 亿元），新增 2028 年业绩预测 20.12 亿元，当前股价对应的动态 PE 分别为 21.5、21.0、15.8 倍。公司在光伏设备领域竞争力突出，半导体和钙钛矿等新兴业务成长潜力较大，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	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	21729	18468	19940	22932
现金	1860	2342	3827	5348
应收票据及应收账款	5903	3042	3037	3546
其他应收款	40	62	62	73
预付账款	54	135	134	157
存货	5553	4560	4553	5316
其他流动资产	8320	8327	8326	8492
<b>非流动资产</b>	3117	2902	2653	2420
长期投资	81	74	67	61
固定资产	940	986	997	778
无形资产	207	197	187	177
其他非流动资产	1889	1644	1401	1405
<b>资产总计</b>	24846	21370	22592	25352
<b>流动负债</b>	11188	6510	6500	7583
短期借款	1	0	0	0
应付票据及应付账款	5434	3435	3430	4005
其他流动负债	5753	3074	3070	3578
<b>非流动负债</b>	323	247	172	104
长期借款	267	191	116	48
其他非流动负债	56	56	56	56
<b>负债合计</b>	11511	6757	6672	7687
少数股东权益	3	5	7	10
股本	348	348	348	348
资本公积	3746	3746	3747	3749
留存收益	9237	10513	11817	13557
<b>归属母公司股东权益</b>	13332	14608	15913	17655
<b>负债和股东权益</b>	24846	21370	22592	25352

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>经营活动现金流</b>	-1213	675	1674	1764
净利润	2618	1478	1510	2015
折旧摊销	99	209	245	231
财务费用	-36	2	-5	-13
投资损失	-122	-120	-120	-120
营运资金变动	-4519	-934	3	-388
其他经营现金流	747	40	40	39
<b>投资活动现金流</b>	-1468	86	85	84
资本支出	205	0	3	6
长期投资	-1436	0	0	0
其他投资现金流	-237	86	82	78
<b>筹资活动现金流</b>	185	-279	-275	-328
短期借款	1	-1	0	0
长期借款	192	-76	-75	-68
其他筹资现金流	-8	-202	-199	-259
<b>现金净增加额</b>	-2518	483	1485	1521

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	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业收入</b>	15472	8040	8028	9373
营业成本	11100	5548	5539	6467
税金及附加	56	40	40	42
营业费用	146	121	120	131
管理费用	179	153	153	169
研发费用	607	402	401	375
财务费用	-36	2	-5	-13
资产减值损失	5	0	0	0
信用减值损失	-804	-418	-385	-234
其他收益	136	200	200	200
公允价值变动收益	96	0	1	2
投资净收益	122	120	120	120
资产处置收益	-1	-1	-1	-1
<b>营业利润</b>	2973	1676	1713	2288
营业外收入	9	9	9	9
营业外支出	3	3	3	3
<b>利润总额</b>	2978	1681	1718	2293
所得税	361	204	208	278
<b>净利润</b>	2618	1478	1510	2015
少数股东损益	1	2	2	3
<b>归属母公司净利润</b>	2617	1475	1508	2012
EBITDA	3042	1892	1959	2512
EPS (元)	7.51	4.24	4.33	5.78

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	-18.1	-48.0	-0.2	16.8
营业利润(%)	-7.0	-43.6	2.2	33.5
归属于母公司净利润(%)	(5.3)	(43.6)	2.2	33.4
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	28.3	31.0	31.0	31.0
净利率(%)	16.9	18.3	18.8	21.5
ROE(%)	19.6	10.1	9.5	11.4
ROIC(%)	112.5	26.9	27.5	38.3
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	46.3	31.6	29.5	30.3
净负债比率(%)	-11.9	-14.7	-23.3	-30.0
流动比率	1.9	2.8	3.1	3.0
速动比率	1.4	2.0	2.2	2.1
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.6	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	2.8	2.9	2.9	2.9
应付账款周转率	2.08	2.08	2.08	2.08
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	7.51	4.24	4.33	5.78
每股经营现金流(最新摊薄)	-3.48	1.94	4.81	5.07
每股净资产(最新摊薄)	38.28	41.94	45.69	50.69
<b>估值比率</b>				
P/E	12.1	21.5	21.0	15.8
P/B	2.4	2.2	2.0	1.8
EV/EBITDA	8.4	11.9	10.7	7.8

## 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 2026 版权所有。保留一切权利。



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