

捷佳伟创（300724）

2026 年中报点评：业绩阶段性承压，半导体设备构建第二增长曲线

增持（维持）

2026 年 09 月 01 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 李文意

执业证书：S0600524080005

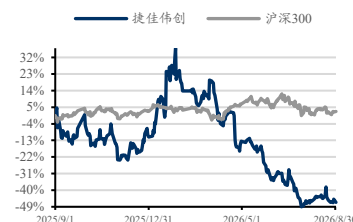
liwenyi@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	18,887	15,472	6,112	6,517	7,007
同比（%）	116.26	(18.08)	(60.50)	6.63	7.51
归母净利润（百万元）	2,763.59	2,617.04	994.21	1,045.44	1,243.01
同比（%）	69.18	(5.30)	(62.01)	5.15	18.90
EPS-最新摊薄（元/股）	7.93	7.51	2.85	3.00	3.57
P/E（现价&最新摊薄）	7.11	7.50	19.75	18.79	15.80

投资要点

- **业绩阶段性承压，净利润下降明显：**2026 年 H1 公司实现营业总收入 27.27 亿元，同比-67.4%，主要受光伏行业阶段性调整影响、设备验收数量减少所致；归母净利润 3.75 亿元，同比-79.5%；扣非归母净利润 3.01 亿元，同比-82.1%。2026Q2 单季营收 12.31 亿元，同比-71.2%，环比-17.68%；归母净利润 1.04 亿元，同比-90.7%，环比-61.4%；扣非归母净利润为 1.14 亿元，同比-89.0%，环比-38.7%。
- **毛利率、销售净利率同比下降：**2026 年 H1 公司销售毛利率为 30.3%，同比+0.65pct，销售净利率 13.8%，同比-8.12pct；期间费用率为 13.9%，同比+9.5pct，其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 1.4%/3.1%/1.1%/8.3%，同比+0.5/+2.2/+1.8/+5.0pct。2026Q2 单季销售毛利率 25.09%，同比-6.6pct，环比-9.49pct；销售净利率 8.49%，同比-17.78pct，环比-9.6pct。
- **经营现金流同比大幅转正：**截至 2026 年 H1，公司存货 67.23 亿元，规模较大，其中发出商品占存货的比重为 85.88%，占比较高，较年初增长 21%，主要原因是公司设备产品验收期较长，未验收前该部分产品在存货中反映所致；合同负债 47.84 亿元，相较年初增加 3.77%。2026 年 H1 经营活动净现金流 12.22 亿元，现金流同比大幅转正，主要系公司开展多渠道汇款模式导致收到货款增加，同时下游需求下降、订单收缩导致支付的货款及税费减少所致。2026Q2 单季经营活动净现金流 9.71 亿元，同比转正，环比+286.4%
- **光伏设备保持领先，半导体及 PCB 新业务持续拓展：**（1）光伏设备：公司湿法设备保持市场领先，并已形成湿法、真空、智能制造及钙钛矿等多产品布局，覆盖 TOPCon、HJT、XBC、钙钛矿及叠层等主流和下一代技术路线，其中 TOPCon 设备继续保持主流供应商地位。（2）半导体及 PCB：依托湿法、真空及精密制造技术平台向新领域延伸，可提供 6-12 英寸批式及单晶圆刻蚀清洗设备，并持续拓展 PCB 及泛半导体应用，推出 VCP 填充电镀、脉冲电镀及 TGV 单片清洗等设备，打开光伏之外第二成长空间。
- **盈利预测与投资评级：**考虑到光伏行业周期波动，我们基本维持公司 2026/2027/2028 年归母净利润为 9.9（原值 9.8）/10.5（原值 10.4）/12.4（原值 12.4）亿元，当前市值对应 2026-2028 年动态 PE 分别为 20/19/16X，维持“增持”评级。
- **风险提示：**下游扩产不及预期，新品研发不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	56.39
一年最低/最高价	51.81/152.24
市净率(倍)	1.48
流通 A 股市值(百万元)	16,373.98
总市值(百万元)	19,640.19

基础数据

每股净资产(元,LF)	38.17
资产负债率(% ,LF)	48.95
总股本(百万股)	348.29
流通 A 股(百万股)	290.37

相关研究

《捷佳伟创(300724)：业绩短期承压，看好半导体&锂电业务加速落地》

2026-05-08

《捷佳伟创(300724)：2025 年三季度点评：业绩持续增长，光伏&锂电&半导体多点开花》

2025-10-29

捷佳伟创三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	21,729	16,985	18,219	19,975	营业总收入	15,472	6,112	6,517	7,007
货币资金及交易性金融资产	9,191	10,200	11,050	12,406	营业成本(含金融类)	11,100	4,428	4,722	5,079
经营性应收款项	4,847	3,507	3,757	3,967	税金及附加	56	24	29	28
存货	5,553	1,820	1,941	2,087	销售费用	146	86	130	140
合同资产	1,110	439	459	499	管理费用	179	122	130	140
其他流动资产	1,028	1,019	1,012	1,016	研发费用	607	306	358	385
非流动资产	3,117	3,292	3,285	3,204	财务费用	(36)	12	14	14
长期股权投资	81	83	84	84	加:其他收益	136	122	52	70
固定资产及使用权资产	940	1,274	1,374	1,375	投资净收益	122	61	65	70
在建工程	460	305	203	126	公允价值变动	96	100	124	135
无形资产	207	202	196	191	减值损失	(799)	(300)	(200)	(100)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(1)	(1)	(1)	(1)
长期待摊费用	30	30	30	30	营业利润	2,973	1,116	1,173	1,394
其他非流动资产	1,399	1,399	1,399	1,399	营业外净收支	6	2	3	4
资产总计	24,846	20,278	21,504	23,179	利润总额	2,978	1,118	1,176	1,398
流动负债	11,188	5,624	5,804	6,234	减:所得税	361	123	129	154
短期借款及一年内到期的非流动负债	385	424	444	464	净利润	2,618	995	1,047	1,244
经营性应付款项	5,434	2,743	2,772	3,011	减:少数股东损益	1	1	1	1
合同负债	4,610	1,839	1,961	2,109	归属母公司净利润	2,617	994	1,045	1,243
其他流动负债	759	618	628	650	每股收益-最新股本摊薄(元)	7.51	2.85	3.00	3.57
非流动负债	323	323	323	323	EBIT	2,490	1,146	1,147	1,234
长期借款	267	267	267	267	EBITDA	2,598	1,327	1,360	1,470
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	28.26	27.55	27.55	27.51
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	16.92	16.27	16.04	17.74
其他非流动负债	56	56	56	56	收入增长率(%)	(18.08)	(60.50)	6.63	7.51
负债合计	11,511	5,948	6,127	6,558	归母净利润增长率(%)	(5.30)	(62.01)	5.15	18.90
归属母公司股东权益	13,332	14,326	15,372	16,615					
少数股东权益	3	4	5	7					
所有者权益合计	13,335	14,330	15,377	16,621					
负债和股东权益	24,846	20,278	21,504	23,179					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	(1,204)	1,165	845	1,282	每股净资产(元)	38.28	41.13	44.13	47.70
投资活动现金流	(1,468)	(395)	(238)	(182)	最新发行在外股份(百万股)	348	348	348	348
筹资活动现金流	185	39	20	20	ROIC(%)	17.27	7.03	6.56	6.57
现金净增加额	(2,509)	809	626	1,121	ROE-摊薄(%)	19.63	6.94	6.80	7.48
折旧和摊销	108	182	213	236	资产负债率(%)	46.33	29.33	28.49	28.29
资本开支	(202)	(354)	(203)	(152)	P/E (现价&最新股本摊薄)	7.50	19.75	18.79	15.80
营运资本变动	(4,512)	(149)	(424)	(90)	P/B (现价)	1.47	1.37	1.28	1.18

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴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。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,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。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>