



捷佳伟创 (300724.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

业绩符合预期，光伏设备迭代提速、新领域设备订单持续突破

业绩简评

2026 年 10 月 29 日，公司发布 2026 年三季报业绩。2026 年前三季度公司实现营业收入 40.43 亿元，同比-69.15%，实现归母净利润 6.33 亿元，同比-76.46%；其中三季度实现营业收入 13.16 亿元，同比-72.19%，实现归母净利润 2.58 亿元，同比-69.92%，业绩符合预期。

经营分析

毛利率创季度新高，减值计提趋稳、经营性现金流向好：2026Q3 公司实现毛利率 41.46%，环比+16.4PCT，创季度历史新高；实现净利率 19.62%，环比+11.1PCT，盈利能力提升主要受益于高毛利订单确收增加。Q3 计提资产减值损失 2778 万元、信用减值损失 976 万元，整体计提规模同比显著减少。Q3 公司积极开展多渠道回款模式，同时支付的贷款及税费同比减少，经营性现金流为 16.5 亿元、逐季向好。

订单规模提升，光伏全技术路线设备产品覆盖、跨领域设备取得突破：截至 Q3 末，公司存货达到 71.5 亿元，较 Q2 末增加 4.2 亿元；合同负债约为 60.15 亿元，较 Q2 末增加 12.3 亿元，三季度光伏行业 TOPCon 技改需求旺盛，公司新签订单规模有所提升。为推动 TOPCon 技术的迭代升级，公司自主研发了激光 POLY 减薄设备、激光开膜设备、激光无损切割设备、兼容多分片的边缘钝化设备等，不断提升 TOPCon 技术的良率和效率；公司自主研发的专用高精度掩膜喷墨打印设备交付国内头部晶硅光伏企业，实现 BC 电池钝化层精细化图形化低成本量产。钙钛矿方面，公司先后成功交付钙钛矿整线设备及柔性钙钛矿整线设备，并且成功研发出柔性 HJT/钙钛矿叠层电池，在 50 μm 超薄异质结基底上制备的叠层电池效率超过 28%。新领域拓展上，公司自主研发的首条全自动移栽式填孔电镀设备已顺利出货，并获客户重复订单及新订单、预计将于今年第四季度陆续交付出货。此外，公司自研 TGV 单片清洗装备成功取得国内 TGV 头部企业量产订单，标志着公司湿法设备技术成功从晶圆、PCB 延伸至 TGV 玻璃基板领域

盈利预测、估值与评级

根据公司在手订单及最新业务进展，调整公司 2026-2028 年盈利分别至 8.2/10.4/11.8 亿元，对应 EPS 为 2.35/3.00/3.39 元，当前股价对应 PE 分别为 22/17/15 倍，维持“买入”评级。

风险提示

订单确认不及预期；订单需求不及预期；新业务开拓不及预期。

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)：51.43 元

相关报告：

1.《捷佳伟创 25FY&26Q1 点评：业绩短期承压，非光伏领域装备...》，2026.4.26



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	5,327	6,716	7,592
营业收入增长率	116.26%	-18.08%	-65.57%	26.07%	13.04%
归母净利润(百万元)	2,764	2,617	817	1,044	1,180
归母净利润增长率	69.18%	-5.30%	-68.78%	27.78%	13.06%
摊薄每股收益(元)	7.948	7.514	2.346	2.997	3.389
每股经营性现金流净额	8.49	-3.46	12.29	7.89	7.33
ROE(归属母公司)(摊薄)	24.93%	19.63%	5.77%	6.87%	7.21%
P/E	7.95	12.72	21.93	17.16	15.18
P/B	1.98	2.50	1.27	1.18	1.09

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	5,327	6,716	7,592
增长率		116.3%	-18.1%	-65.6%	26.1%	13.0%
主营业务成本	-6,205	-13,891	-11,100	-3,729	-4,701	-5,314
%销售收入	71.1%	73.5%	71.7%	70.0%	70.0%	70.0%
毛利	2,528	4,997	4,372	1,598	2,015	2,278
%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	-43	-54	-61
%销售收入	1.1%	0.4%	0.4%	0.8%	0.8%	0.8%
销售费用	-230	-167	-146	-80	-101	-114
%销售收入	2.6%	0.9%	0.9%	1.5%	1.5%	1.5%
管理费用	-181	-216	-179	-202	-235	-266
%销售收入	2.1%	1.1%	1.2%	3.8%	3.5%	3.5%
研发费用	-467	-649	-607	-426	-537	-607
%销售收入	5.3%	3.4%	3.9%	8.0%	8.0%	8.0%
息税前利润 (EBIT)	1,558	3,883	3,383	847	1,088	1,230
%销售收入	17.8%	20.6%	21.9%	15.9%	16.2%	16.2%
财务费用	187	138	36	65	136	182
%销售收入	-2.1%	-0.7%	-0.2%	-1.2%	-2.0%	-2.4%
资产减值损失	-414	-1,429	-799	-126	-196	-244
公允价值变动收益	32	67	96	-50	-50	-50
投资收益	36	98	122	100	100	100
%税前利润	2.0%	3.1%	4.1%	11.4%	8.9%	7.9%
营业利润	1,842	3,197	2,973	865	1,108	1,253
营业利润率	21.1%	16.9%	19.2%	16.2%	16.5%	16.5%
营业外收支	6	4	6	10	10	10
税前利润	1,848	3,201	2,978	875	1,118	1,263
利润率	21.2%	16.9%	19.2%	16.4%	16.6%	16.6%
所得税	-209	-435	-361	-57	-73	-82
所得税率	11.3%	13.6%	12.1%	6.5%	6.5%	6.5%
净利润	1,639	2,766	2,618	818	1,045	1,181
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	817	1,044	1,180
净利率	18.7%	14.6%	16.9%	15.3%	15.5%	15.5%

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	818	1,045	1,181
少数股东损益	6	3	1	1	1	1
非现金支出	503	1,565	907	233	334	411
非经营收益	-185	-396	-218	33	-61	-71
营运资金变动	1,560	-984	-4,512	3,204	1,436	1,034
经营活动现金净流	3,517	2,951	-1,204	4,287	2,754	2,556
资本开支	-310	-298	-202	445	-425	-425
投资	-2,134	-3,149	-1,436	-172	-50	-50
其他	60	144	170	100	100	100
投资活动现金净流	-2,385	-3,303	-1,468	373	-375	-375
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	4,661	2,411	2,212

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	6,520	8,931	11,144
应收账款	5,296	4,738	4,832	4,456	4,449	4,516
存货	21,282	14,007	5,553	7,509	7,728	8,008
其他流动资产	5,067	8,067	9,484	7,899	7,957	8,017
流动资产	36,876	30,881	21,729	26,385	29,065	31,684
%总资产	94.2%	91.8%	87.5%	90.1%	90.1%	90.1%
长期投资	792	636	548	670	670	670
固定资产	913	1,238	1,392	1,319	1,633	1,914
%总资产	2.3%	3.7%	5.6%	4.5%	5.1%	5.4%
无形资产	167	221	237	219	202	188
非流动资产	2,258	2,749	3,117	2,886	3,202	3,499
%总资产	5.8%	8.2%	12.5%	9.9%	9.9%	9.9%
资产总计	39,134	33,630	24,846	29,270	32,267	35,183
短期借款	126	194	385	400	450	500
应付款项	10,801	7,870	5,535	6,668	7,230	7,729
其他流动负债	19,086	14,343	5,268	7,722	9,063	10,249
流动负债	30,012	22,407	11,188	14,791	16,743	18,478
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	15,118	17,070	18,805
普通股股东权益	8,739	11,087	13,332	14,149	15,193	16,373
其中：股本	348	348	348	349	349	349
未分配利润	4,581	6,928	9,129	9,946	10,990	12,170
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	29,270	32,267	35,183

比率分析

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
每股指标						
每股收益	4.692	7.948	7.514	2.346	2.997	3.389
每股净资产	25.100	31.885	38.278	40.624	43.621	47.009
每股经营现金净流	10.102	8.486	-3.458	12.289	7.894	7.325
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%	5.77%	6.87%	7.21%
总资产收益率	4.17%	8.22%	10.53%	2.79%	3.24%	3.35%
投入资本收益率	15.12%	29.55%	21.26%	5.34%	6.39%	6.71%
增长率						
主营业务收入增长率	45.43%	116.26%	-18.08%	-65.57%	26.07%	13.04%
EBIT 增长率	59.23%	149.25%	-12.88%	-74.96%	28.45%	13.04%
净利润增长率	56.04%	69.18%	-5.30%	-68.78%	27.78%	13.06%
总资产增长率	104.50%	-14.06%	-26.12%	17.81%	10.24%	9.04%
资产管理能力						
应收账款周转天数	99.8	62.8	91.7	215.0	175.0	160.0
存货周转天数	833.8	463.6	321.6	735.0	600.0	550.0
应付账款周转天数	341.0	209.6	215.5	640.0	550.0	520.0
固定资产周转天数	36.9	19.6	22.0	88.3	84.9	86.7
偿债能力						
净负债/股东权益	-72.55%	-90.28%	-64.03%	-93.16%	-102.29%	-108.11%
EBIT 利息保障倍数	-8.3	-28.1	-94.6	-13.0	-8.0	-6.7
资产负债率	77.64%	67.03%	46.33%	51.65%	52.90%	53.45%

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	7
增持	0	0	2	2	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	1.67	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
~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