

捷佳伟创 (300724.SZ)

TOPCon 设备订单高增，HJT 中标量产型整线订单

事件：公司发布《2022 年年报》和《2023 年一季度报》。2022 年公司全年营收 60.05 亿元，同比增长 18.98%；归母净利润 10.47 亿元，同比增长 45.93%。2023 年一季度公司实现营收 19.31 亿元，同比增长 41.73%；归母净利润 3.36 亿元，同比增长 23.16%。

TOPCon 设备获客户认可，Q1 订单加速上升。2023Q1 内，公司取得了行业内多家客户合计 50GW 的 TOPCon 电池设备订单，中标设备包括了湿法设备、正背膜设备、PE-poly、硼扩及配套自动化设备。公司 23Q1 合同负债 77.86 亿元，环比增加 33.96%。合同负债高增主要系 TOPCon 大扩产，销售订单的增加引致公司收到的预售款项增加。订单规模持续扩大，预计未来市占率将进一步提高。

获量产型 HJT 整线订单，持续推进降本增效。公司积极推进 HJT 的产业化发展，并于近期中标采用了公司最新的板式 PECVD 双面微晶工艺的量产型 HJT 整线订单。此外，公司还取得了制绒/板式 PECVD/Cat-CVD/PAR/PVD/印刷等十余项单机设备中标通知书及重复订单。HJT 设备订单的增长标志着公司 HJT 电池全路线全工序设备已获得市场认可，后续订单增量有望开辟新增长极。

多技术路线并行布局，研发成果显著。2022 年公司研发投入达 2.9 亿元，同比增长 20.12%，并在多条技术路径上均取得了研发成果：1) TOPCon 技术路线：公司已具备整线设备交付能力，核心设备 PE-poly、硼扩散、MAD 等设备已成功交付客户量产运行，并在此基础上积极拓展新的 TOPCon 应用；2) HJT 技术路线：在 HJT 路线上打造高效整线“交钥匙”业务，并在的板式 PECVD 实现单面或双面微晶工艺，助力 HJT 电池 25% 以上量产平均转换效率目标的实现；3) 钙钛矿技术路线：公司具备钙钛矿及钙钛矿叠层 MW 级量产型整线装备的研发和供应能力，已向十多家光伏头部企业和行业新兴企业及研究机构提供钙钛矿装备及服务；4) 半导体设备：公司全资子公司自主开发了 6 吋、8 吋、12 吋湿法刻蚀清洗设备，涵盖多种前道湿法工艺并获得批量订单。

盈利预测与投资建议。考虑到 N 型 TOPCon 技术发展进度超市场预期，其市占率快速上升带来了设备订单的高速增长。我们上调了公司盈利预期，预计公司 2023-2025 年归母净利润 14.93/19.59/27.28 亿元，对应 PE 分别为 24.7x/18.8x/13.5x，维持“增持”评级。

风险提示：光伏新增装机不及预期，设备竞争格局恶化。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	5,047	6,005	9,312	12,818	15,689
增长率 yoy (%)	24.8	19.0	55.1	37.6	22.4
归母净利润(百万元)	717	1,047	1,493	1,959	2,728
增长率 yoy (%)	37.2	45.9	42.6	31.2	39.3
EPS 最新摊薄(元/股)	2.06	3.01	4.29	5.63	7.84
净资产收益率(%)	11.5	14.5	17.3	18.6	20.7
P/E(倍)	51.3	35.2	24.7	18.8	13.5
P/B(倍)	5.9	5.1	4.3	3.5	2.8

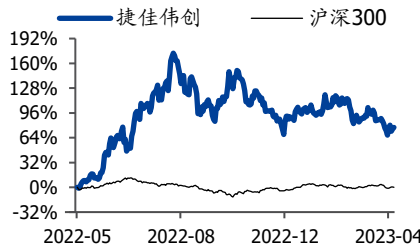
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2023 年 5 月 5 日收盘价

增持(维持)

股票信息

行业	光伏设备
前次评级	增持
5月5日收盘价(元)	105.78
总市值(百万元)	36,833.40
总股本(百万股)	348.21
其中自由流通股(%)	78.53
30日日均成交量(百万股)	5.96

股价走势



作者

分析师 杨润思

执业证书编号：S0680520030005

邮箱：yangrunsi@gszq.com

相关研究

- 《捷佳伟创(300724.SZ)：电池龙头稳步成长，PE-poly 路线优势逐步显现》2022-08-11
- 《捷佳伟创(300724.SZ)：TOPCon 高景气，PE-Poly 再次中标头部客户订单》2022-08-02
- 《捷佳伟创(300724.SZ)：盈利能力显著修复，PE-Poly 整线设备完成交付》2022-05-03

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com