

京山轻机 (000821) 动态点评

钙钛矿设备先行者，N型电池、钙钛矿设备放量可期

2023 年 02 月 01 日

【事项】

- ◆ 京山轻机发布 2022 年度业绩预告，预计 2022 年实现归母净利润 2.8-3.2 亿元，同比增长 92%-119.43%；实现扣非净利润 2.65-3.05 亿元，同比增长 98.31%-128.24%。

【评论】

- ◆ **组件自动化产线设备龙头，受益于行业扩产加速。**公司组件设备产品包括组件流水线、层压机、激光切片机等，可为客户提供“交钥匙”整体解决方案，覆盖隆基、天合、晶科、晶澳和阿特斯等光伏组件头部客户。根据我们统计，2025 年组件规划产能已突破 100GW，光伏组件设备需求强劲。根据公司公告，截至 22H1，公司在手订单 41.56 亿元（含税），截至 22Q3，公司合同负债 18.4 亿元，同比增长 59.3%，公司在手订单充裕，业绩有望持续高增。
- ◆ **N 型电池设备：**1) **TOPCon 电池设备：**公司自 2020 年开始布局 TOPCon 电池设备研发，在 2021 年完成 TOPCon 技术路线的首台 PECVD 和 PVD 二合一设备研发，并于 22H1 成功交付首台 TOPCon 二合一镀膜设备。公司采用 PECVD&PVD 结合新型工艺路线及动态镀膜技术，有效解决行业主流 LPCVD 设备存在的绕镀问题和 PECVD 存在的易爆膜问题。随着公司设备验证完成，有望受益于 TOPCon 扩产加速，实现公司 TOPCon 设备的快速推广。2) **HJT 电池设备：**公司与金石能源开展深度合作，金石能源将 HJT 清洗制绒设备相关技术专利转让给公司，并指导公司 HJT 清洗制绒设备研发，未来金石、金石关联方及其推荐第三方向公司采购的不低于 10GW 清洗制绒设备。2021 年 11 月公司首台 HJT 清洗制绒设备成功交付客户并通过验证，2022 年 12 月公司与金石能源签订 4GW HJT 设备订单，公司 HJT 设备市场化推广稳步进行。
- ◆ **钙钛矿设备：**目前，公司已完成钙钛矿设备布局，产品包括 PVD 镀膜设备、团簇型多腔式蒸镀设备、钙钛矿组件封装设备等，并且具备钙钛矿整线交付能力。PVD 镀膜设备：用于钙钛矿电池制备过程中沉积电子传输层 (ETL) 或空穴传输层 (HTL)，目前公司已具备成熟的供货能力。团簇型多腔式蒸镀设备用于钙钛矿电池制备过程中钙钛矿材料及金属电极材料蒸镀，该设备现已量产，并成功应用于多个客户端。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持 (首次)

东方财富证券研究所

证券分析师：周旭辉

证书编号：S1160521050001

证券分析师：朱晋潇

证书编号：S1160522070001

联系人：唐硕

电话：021-23586475

相对指数表现



基本数据

总市值 (百万元)	15291.58
流通市值 (百万元)	14063.81
52 周最高/最低 (元)	26.65/7.10
52 周最高/最低 (PE)	135.85/39.78
52 周最高/最低 (PB)	5.55/1.53
52 周涨幅 (%)	121.57
52 周换手率 (%)	2326.01

相关研究

公司是组件自动化产线设备龙头，受益于光伏组件快速扩产。同时，公司垂直延伸布局N型和钙钛矿电池设备，随着光伏电池技术革新加速，设备更新换代需求放量，公司新产品出货有望超预期。我们预计，公司2022-2024年营业收入分别为51.76/67.80/83.64亿元，归母净利润分别为3.03/4.26/6.09亿元，EPS为0.49/0.68/0.98元，对应PE为48/34/24倍，首次覆盖，给予“增持”评级。

盈利预测

项目\年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入（百万元）	4085.66	5176.24	6780.46	8363.74
增长率（%）	33.52%	26.69%	30.99%	23.35%
EBITDA（百万元）	283.99	409.54	584.88	798.41
归属母公司净利润（百万元）	145.83	303.16	426.28	608.63
增长率（%）	171.04%	107.88%	40.61%	42.78%
EPS（元/股）	0.26	0.49	0.68	0.98
市盈率（P/E）	53.04	48.22	34.29	24.02
市净率（P/B）	2.91	4.50	3.97	3.41
EV/EBITDA	26.70	32.08	21.64	15.47

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

【风险提示】

下游需求不及预期；
 新产品推广不及预期；
 光伏技术迭代不及预期；
 市场竞争加剧。

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究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本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。