

全年业绩翻倍增长，光伏设备发展动力强劲

——光伏设备系列报告

核心观点

2022年公司实现归母净利润3.02亿元，同比增长107.04%，业绩位于预告中枢。公司战略聚焦“光伏+包装+锂电”三大业务板块，战略规划清晰。在光伏组件设备领域，受益于下游组件厂商积极扩产，公司在手订单持续饱满，2023年以来已公告大额组件设备订单合计达18.99亿元，为业绩增长提供动力；在光伏电池片设备领域，公司实现了HJT、TOPCon、钙钛矿等多电池技术路线的布局，是钙钛矿镀膜设备领域的先行者，并积极布局钙钛矿整线设备，构筑长期核心竞争力。

事件

公司发布2022年度业绩快报，全年实现营业收入48.68亿元，同比增长19.14%；归母净利润3.02亿元，同比增长107.04%，位于业绩预告中枢。2022Q4实现营业收入17.60亿元，同比增长28.73%；归母净利润1.01亿元，同比增长6837.69%。

简评

全年业绩符合预期，光伏设备发展动能十足

2022年公司实现归母净利润3.02亿元，同比实现翻倍增长，业绩位于预告中枢，符合预期。2022年公司光伏设备业务保持强劲增长，晟成光伏经营业绩再创新高，2022年新签订单数和年底在手订单数、销售收入和净利润均同比有大幅增长，驱动公司整体业绩快速增长；而公司光伏业务之外的其他产业因受经济下行等外部环境影响，2022年业绩出现同比下滑。

光伏组件设备订单快速增长，业绩增长有支撑。我们判断2023年随着光伏产业链降价、终端需求有望显著提升，对组件扩产规模保持乐观，与此同时诸多龙头玩家积极扩产布局组件业务，拉动组件设备需求持续放量。根据公司公告，2023年以来公司全资子公司晟成光伏已签署组件设备大额订单累计达18.99亿元，为公司业绩增长提供了充足的保障。

坚定钙钛矿整线设备发展规划，电池设备发展值得期待。在钙钛矿领域，公司基本上布局了大部分环节的设备，主要包括核心的镀膜设备（PVD溅射式设备、ALD设备和团簇式蒸镀设备等）以及玻璃清洗机、钙钛矿干燥设备、组件封装设备等。未来公司希望具备整线的交付能力，通过整线搭配提高公司竞争力，满足不同客户需求；同时还能实现可供应设备价值量的提升，有望为业绩带来更大弹性。

京山轻机(000821.SZ)

维持

买入

吕娟

lyujuan@csc.com.cn

021-68821610

SAC 编号:s1440519080001

SFC 编号:BOU764

发布日期: 2023年04月12日

当前股价: 23.58元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现(%)

	1个月	3个月	12个月
	-1.05/-1.50	43.78/37.84	144.35/144.16
12月最高/最低价(元)			26.26/7.22
总股本(万股)			62,287.48
流通A股(万股)			57,286.41
总市值(亿元)			135.97
流通市值(亿元)			125.06
近3月日均成交量(万)			4607.80
主要股东			
京山京源科技投资有限公司			20.86%

股价表现



相关研究报告

- 2023-01-30 【中信建投专用设备】京山轻机(000821):业绩预告符合预期,光伏设备业务多点发力——光伏设备系列报告
- 2022-10-26 【中信建投专用设备】京山轻机(000821):利润率显著提升,电池片设备值得期待——光伏设备系列报告
- 2022-08-21 【中信建投专用设备】京山轻机(000821):Q2业绩超预期,钙钛矿设备具备先发优势

图表1：2023 年公司公告大额组件设备销售合同累计达 18.99 亿元

交易卖方	交易买方	合同标的	合同金额（含税）	签署日期
晟成光伏	信实新太阳能	太阳能组件流水线和层压机设备	4,178.00 万美元 (折合人民币约 2.82 亿元)	2023.01.11
晟成光伏	通威太阳能（四川） 通威太阳能（盐城）	太阳能组件流水线、包装线和层压机设备、层压框自动回流线、叠焊机、排版机	13.08 亿元	2023.02.23
晟成光伏	合肥晶澳太阳能 晶澳（邢台）太阳能	自动排版机、自动流水线、自动包装线和层压机设备等	3.09 亿元	2023.03.03
合计			18.99 亿元	

资料来源：公司公告，中信建投

投资建议：公司聚焦“光伏+包装+锂电”装备业务，光伏组件设备受益于下游扩产订单持续快速增长，电池片设备在 TOPCon、HJT、钙钛矿领域积极布局，尤其是钙钛矿领域坚定整线设备规划，未来成长可期。我们预计公司 2023-2025 年营业收入分别为 48.68、59.90、70.64 亿元，同比分别增长 19.1%、23.1%、17.9%；2023-2025 年归母净利润分别为 3.02、4.67、5.77 亿元，同比分别增长 107.0%、54.6%、23.7%，对应 PE 分别为 45.0、29.1、23.6 倍，维持“买入”评级。

风险提示：①**下游组件行业扩产不及预期的风险：**光伏设备是公司核心业务之一，公司在组件流水线领域占据龙头地位，产品需求主要来自于下游组件行业的扩产，若下游景气度下行，组件行业扩产不及预期，则对公司业绩增长存在一定不利影响。

②**电池片设备等新业务开拓进度低于预期的风险：**光伏电池片设备是公司重点开拓的业务，公司在 TOPCon、HJT、钙钛矿等电池技术路线均有布局，新业务拓展不仅受制于外部因素改变，也会对内部研发、管理能力提出更高要求，若出现较大的外部因素改变或公司技术开发及综合运营能力不足，将面临发展不及预期的风险。

重要财务指标

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	3,060	4,086	4,868	5,990	7,064
YoY(%)	35.1	33.5	19.1	23.1	17.9
净利润(百万元)	54	146	302	467	577
YoY(%)	110.4	171.0	107.0	54.6	23.7
毛利率(%)	20.0	19.6	21.2	21.7	21.9
净利率(%)	1.8	3.6	6.2	7.8	8.2
ROE(%)	2.4	4.9	9.3	12.6	13.4
EPS(摊薄/元)	0.09	0.23	0.48	0.75	0.93
P/E(倍)	252.7	93.2	45.0	29.1	23.6
P/B(倍)	5.9	4.6	4.2	3.7	3.2

资料来源：iFinD，中信建投证券

分析师介绍

吕娟

董事总经理，高端制造组组长，机械&建材首席分析师。复旦大学经济学硕士，法国 EDHEC 商学院金融工程交换生，河海大学机械工程及自动化学士，2007.07-2016.12 曾就职于国泰君安证券研究所，2017.01-2019.07 曾就职于方正证券研究所。曾获新财富、金牛、IAMAC、水晶球、第一财经、WIND 最佳分析师第一名。

研究助理

籍星博

jixingbo@csc.com.cn

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现, 也即报告发布日后的 6 个月内公司股价 (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。A 股市场以沪深 300 指数作为基准; 新三板市场以三板成指为基准; 香港市场以恒生指数作为基准; 美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
	中性	相对涨幅-10-10%之间	
	弱于大市	相对跌幅 10% 以上	

分析师声明

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 本人不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构 (以下合称“中信建投”) 制作, 由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国 (仅为本报告目的, 不包括香港、澳门、台湾) 提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格, 本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下, 本报告亦可能由中信建投 (国际) 证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础, 不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料, 但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断, 该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更, 亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件, 而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况, 报告接收者应当独立评估本报告所含信息, 基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策, 中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保, 亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内, 中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益, 也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点, 分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系, 分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可, 任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容, 亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有, 违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
座 12 层
电话: (8610) 8513-0588
联系人: 李祉瑶
邮箱: lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路 528 号
南塔 2106 室
电话: (8621) 6882-1600
联系人: 翁起帆
邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交
汇处广电金融中心 35 楼
电话: (86755) 8252-1369
联系人: 曹莹
邮箱: caoying@csc.com.cn

中信建投 (国际)

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话: (852) 3465-5600
联系人: 刘泓麟
邮箱: charleneliu@csci.hk