

大力加码光伏电池新技术，积极助力半导体国产化

捷佳伟创 (300724)

事件

公司发布定增预案

9月29日，公司公告2020年度向特定对象发行A股股票预案，拟发行不超过3212.2万股，募资不超过25.04亿元，用于超高效太阳能电池装备产业化项目、先进半导体装备研发项目以及补流。我们预计此次定增一方面将加强公司在异质结、PERC+等光伏电池先进技术方面的领先优势，另一方面将为公司布局半导体设备打下良好基础。

简评

大力加码光伏电池新技术用湿法与CVD设备产业化

公司此次募投项目之一是泛半导体装备产业化项目，包括湿法设备及CVD设备，拟投入金额为9.99亿元。项目建设期2年，达产后每年新增20GW PERC+湿法设备、20GW HJT湿法设备及CVD设备产能。该项目由子公司常州捷佳创实施，项目已完成投资项目备案以及环评登记备案，用地购置手续正在办理中。在资金用途方面，拟投资5.75亿元用于建设投资，2.11亿元用于产业化验证，0.45亿元用于土地购置，1.68亿元用于铺底流动性。

二合一透明导电膜设备产业化项目增强公司在HJT领域领先优势募投项目之二是二合一透明导电膜设备（PAR）产业化项目，拟投入金额3.34亿元。项目建设期为2年，达产后每年新增50套HJT电池PAR镀膜设备。该项目由公司本部实施，已完成投资项目备案，环评正在办理中，用地购置手续正在办理中。在资金用途方面，拟投资2.76亿元用于建设投资，0.59亿元用于铺底流动性。透明导电膜（TCO）是异质结电池的关键结构，公司的二合一设备正面采用RPD技术以提高电池效率，背面采用PVD技术以降低成本，从而实现高效率与低成本的最优效果；同时将正面与背面两道镀膜工序整合为一台设备与一套自动化，占地面积减少一半，同时降低了设备成本。结合靶材进口替代，使用PAR设备的单片电池的靶材成本已可与PVD持平。我们认为，PAR产业化项目将大大增强公司在HJT领域的领先优势。

携湿法与真空技术基础，积极响应国家政策，助力半导体国产化募投项目之三是先进半导体装备研发项目，拟投入金额6.46亿元。项目建设期3年，实施主体为公司本部，实施地点与PAR国产化地点相同。项目目前已完成投资项目备案，环评正在办理中，用地购置手续正在办理中。项目主要内容是Cassette-less刻蚀设

维持
买入
王革

wanggezgs@csc.com.cn

0755-23953981

SAC 执证编号：S1440518090003

杨藻

yangzao@csc.com.cn

021-68821600

SAC 执证编号：S1440520010003

张鹏

zhangpengyf@csc.com.cn

0755-23953981

SAC 执证编号：S1440520080001

发布日期：2020年09月30日

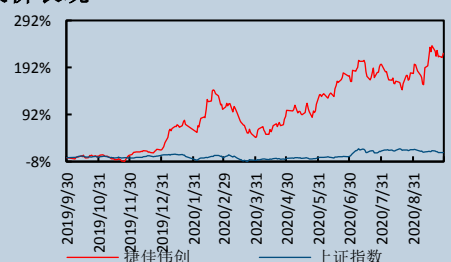
当前股价：104.0 元

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
12 月最高/最低价 (元)	14.92/20.19	17.73/8.85	212.67/202.71
总股本 (万股)			32,122.0
流通 A 股 (万股)			17,000.19
总市值 (亿元)			334.07
流通市值 (亿元)			176.8
近 3 月日均成交量 (万股)			311.51
主要股东			
余仲			9.13%

股价表现



备和单晶圆清洗设备的改进与研发，立式 APCVD、LPCVD、LP-ALD 以及立式炉管 HK ALO/HFO2 工艺设备技术的改进与研发。在资金用途方面，拟投资 1.50 亿元用于建设投资，4.96 亿元用于样机研发与测试。预计该项目不直接产生效益，但通过半导体清洗设备和炉管类设备的研发以及先进工艺设备专用实验室的设立，可以提高生产效率、缩短产品开发周期，提高公司核心竞争力。

补流项目可以改善公司财务结构，缓解资金压力，提高抗风险能力

此次定增拟投入 5.24 亿元用于补充流动资金，有助于缓解公司资金压力，提高抗风险能力。公司所处的光伏设备行业近年来高速增长，行业结算模式使得应收账款与存货对公司流动资金形成较大占用，设置部分募投资金用于补流可以缓解公司资金压力，支撑公司经营规模持续扩张。此外，根据半年报财务数据，公司资产负债率已接近 60%，募资补流亦可优化公司财务结构，提高公司抗风险能力。

盈利预测

预计公司 2020-2022 年营收分别为 40.3/53.8/67.8 亿元，归母净利润为 6.2/10.1/12.7 亿元，对应 EPS 为 1.93/3.14/3.95 元，对应 PE 分别为 52/32/26 倍。维持“买入”评级。

风险提示

- 1) 定增方案推进不及预期风险。目前该定增方案尚需通过股东大会审议以及监管部门审核批准，存在不能顺利通过后续流程的风险；
- 2) 新产品开发进度不及预期的风险。此次募投项目涉及非晶硅薄膜 CVD、二合一透明导电膜设备等等诸多新品，存在新品开发与推广进度不及预期的风险；
- 3) 毛利率不及预期；
- 4) 应收账款坏账风险；
- 5) 收入确认进度不及预期。

分析师介绍

王革：中科院电气工程硕士，国内第一批单晶 HIT 电池产业化团队核心成员，4 年光伏电池研发和产业化经验，1 年公司管理经验，3 年证券行业研究经验，2019 年万得金牌分析师。2018 年加入中信建投证券研究发展部。

杨藻：工学学士，产业经济学硕士。2010~2011 年间就职于深圳发改委新能源汽车办，负责新能源汽车试点工作。随后先后就职于凯基证券和浙商证券。2016 年 8 月加入天风证券，担任电新首席分析师。2019 年 12 月入职中信建投证券。先后获得 2017 年新财富最佳分析师入围，2019 年万得金牌分析师、金麒麟新锐分析师。

张鹏：清华大学工学学士、博士，2019 年万得金牌分析师团队成员。2018 年加入中信建投证券研究发展部。

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。

本报告由中信建投(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:杨洁
邮箱: yangjie@csc.com.cn

上海
浦东新区浦东南路528号上海证券大厦北塔22楼2201室
电话:(8621) 6882-1612
联系人:翁起帆
邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
电话:(86755) 8252-1369
联系人:陈培楷
邮箱: chenpeikai@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