

# 捷捷微电 (300623.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评  
证券研究报告

## 1Q23 业绩承压，

## 长期看好 8 寸线和车规产品放量

### 业绩简评

2023年4月14日公司披露2022年度业绩快报及2023年第一季度业绩预告，2022年实现营收18.24亿元，同比增长2.86%，实现归母净利润3.59亿元，同比下降27.68%；其中，4Q22实现营收5.39亿元，同比增长68.44%；实现归母净利润0.66亿元，同比下滑26.67%；1Q23预计实现归母净利润0.25~0.35亿元，同比-75%~-65%，预计实现扣非后的净利润为0.22~0.31亿元，同比-75%~-65%。

### 经营分析

**2022年营收小幅增长，利润端受低迷的下游需求和较低的稼动率拖累。**22年全年公司实现总营收18.24亿元，同比+2.86%，主要系22年下游客户库存去化仍未完成，晶闸管业务受库存和下游消费领域需求疲弱的影响出现大幅下滑，防护器件和MOSFET业务实现增长，部分抵消了晶闸管业务下滑对营收的影响。利润端，公司22年归母净利润为3.59亿元，较上年同期减少了27.68%；扣非后的归母净利润为3.00亿元，同比-34.54%。2022~1Q2023，功率器件下游消费电子弱复苏，公司稼动率未达预期，产品单位成本上升，导致综合毛利率有所下降。

**1Q23下游需求分化，晶闸管业绩继续承压，持续加大车规和MOS产品研发投入力度。**1)公司晶闸管业务超过30%下游为消费电子客户，1Q23消费电子需求持续低迷及行业复苏不明显，晶闸管、防护器件等传统业务产品价格进一步小幅下调；2)公司持续加大对新产品的研发投入，MOSFET产品实现大幅增长。公司投入大量研发支出和人员，逐渐丰富车规级产品的型号，获得了国内外多家Tier1和Tier2的汽车客户认可，并形成批量供货。3)公司整合销售平台及资源成立了GSM(全球营销中心)，将助力公司销售网络更加高效、快捷的为客户提供高质量的销售服务。

### 盈利预测、估值与评级

预计22-24年归母净利润分别为3.59、4.96和6.48亿元，对应EPS分别为0.49/0.67/0.88元，公司股票现价对应PE估值为49/35/27倍，维持“买入”评级。

### 风险提示

技术迭代和产品升级不及预期的风险；市场竞争加剧的风险；对进口设备依赖的风险；可转债转股压力的风险。

### 电子组

分析师：樊志远 (执业 S1130518070003)

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

分析师：刘妍雪 (执业 S1130520090004)

liuyanxue@gjzq.com.cn

分析师：邓小路 (执业 S1130520080003)

dengxiaolu@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：23.83 元

### 相关报告：

1.《捷捷微电首次覆盖：晶闸管龙头 8 寸线及车规级产品驱动新成长》，2023.3.15



### 公司基本情况 (人民币)

项目	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,011	1,773	1,824	2,646	3,459
营业收入增长率	49.99%	75.37%	2.86%	45.11%	30.73%
归母净利润(百万元)	283	497	359	496	648
归母净利润增长率	49.45%	75.34%	-27.68%	37.90%	30.68%
摊薄每股收益(元)	0.577	0.675	0.488	0.673	0.879
每股经营性现金流净额	0.47	0.54	0.54	0.91	1.25
ROE(归属母公司)(摊薄)	11.39%	15.20%	10.09%	12.67%	14.72%
P/E	75.34	46.63	48.83	35.41	27.10
P/B	8.58	7.09	4.93	4.49	3.99

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)							资产负债表 (人民币百万元)						
	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E		2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>主营业务收入</b>	<b>674</b>	<b>1,011</b>	<b>1,773</b>	<b>1,824</b>	<b>2,646</b>	<b>3,459</b>	货币资金	1,318	339	753	259	376	502
增长率	50.0%	75.4%	2.9%	45.1%	30.7%		应收款项	256	520	615	611	849	993
<b>主营业务成本</b>	<b>-370</b>	<b>-539</b>	<b>-927</b>	<b>-1,027</b>	<b>-1,510</b>	<b>-2,014</b>	存货	120	156	304	482	649	811
%销售收入	54.9%	53.3%	52.3%	56.3%	57.1%	58.2%	其他流动资产	14	830	1,404	1,575	1,590	1,600
<b>毛利</b>	<b>304</b>	<b>472</b>	<b>846</b>	<b>797</b>	<b>1,136</b>	<b>1,446</b>	流动资产	1,708	1,845	3,076	2,928	3,464	3,906
%销售收入	45.1%	46.7%	47.7%	43.7%	42.9%	41.8%	%总资产	69.6%	62.7%	53.7%	41.1%	42.0%	44.6%
<b>营业税金及附加</b>	<b>-5</b>	<b>-10</b>	<b>-14</b>	<b>-13</b>	<b>-16</b>	<b>-17</b>	长期投资	0	0	0	0	0	0
%销售收入	0.7%	1.0%	0.8%	0.7%	0.6%	0.5%	固定资产	682	790	1,710	4,054	4,638	4,699
<b>销售费用</b>	<b>-29</b>	<b>-36</b>	<b>-50</b>	<b>-36</b>	<b>-40</b>	<b>-45</b>	%总资产	27.8%	26.9%	29.9%	56.9%	56.2%	53.6%
%销售收入	4.3%	3.6%	2.8%	2.0%	1.5%	1.3%	无形资产	49	101	122	132	137	139
<b>管理费用</b>	<b>-42</b>	<b>-62</b>	<b>-124</b>	<b>-135</b>	<b>-183</b>	<b>-235</b>	非流动资产	747	1,096	2,650	4,200	4,791	4,858
%销售收入	6.2%	6.2%	7.0%	7.4%	6.9%	6.8%	%总资产	30.4%	37.3%	46.3%	58.9%	58.0%	55.4%
<b>研发费用</b>	<b>-37</b>	<b>-74</b>	<b>-132</b>	<b>-182</b>	<b>-265</b>	<b>-329</b>	<b>资产总计</b>	<b>2,455</b>	<b>2,941</b>	<b>5,726</b>	<b>7,128</b>	<b>8,255</b>	<b>8,764</b>
%销售收入	5.5%	7.4%	7.4%	10.0%	10.0%	9.5%	短期借款	0	0	4	168	355	21
<b>息税前利润 (EBIT)</b>	<b>192</b>	<b>289</b>	<b>526</b>	<b>430</b>	<b>633</b>	<b>819</b>	应付款项	147	350	504	671	907	1,105
%销售收入	28.5%	28.6%	29.7%	23.6%	23.9%	23.7%	其他流动负债	34	63	122	121	175	229
<b>财务费用</b>	<b>22</b>	<b>-1</b>	<b>-3</b>	<b>-76</b>	<b>-129</b>	<b>-136</b>	流动负债	180	413	630	961	1,437	1,356
%销售收入	-3.3%	0.1%	0.2%	4.2%	4.9%	3.9%	长期贷款	0	0	193	973	1,273	1,373
<b>资产减值损失</b>	<b>1</b>	<b>-6</b>	<b>-1</b>	<b>-10</b>	<b>-3</b>	<b>-3</b>	其他长期负债	28	34	975	973	974	976
<b>公允价值变动收益</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>8</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	负债	208	447	1,798	2,907	3,683	3,704
<b>投资收益</b>	<b>0</b>	<b>23</b>	<b>20</b>	<b>24</b>	<b>41</b>	<b>42</b>	<b>普通股股东权益</b>	<b>2,246</b>	<b>2,488</b>	<b>3,269</b>	<b>3,562</b>	<b>3,913</b>	<b>4,400</b>
%税前利润	0.0%	7.2%	3.5%	5.7%	7.0%	5.5%	其中：股本	305	491	737	737	737	737
<b>营业利润</b>	<b>222</b>	<b>325</b>	<b>570</b>	<b>423</b>	<b>584</b>	<b>762</b>	未分配利润	582	787	1,169	1,411	1,759	2,245
营业利润率	32.9%	32.1%	32.2%	23.2%	22.1%	22.0%	少数股东权益	1	6	659	659	659	659
<b>营业外收支</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>	<b>-1</b>	<b>-1</b>	<b>0</b>	<b>负债股东权益合计</b>	<b>2,455</b>	<b>2,941</b>	<b>5,726</b>	<b>7,128</b>	<b>8,255</b>	<b>8,764</b>
<b>税前利润</b>	<b>223</b>	<b>324</b>	<b>569</b>	<b>423</b>	<b>583</b>	<b>762</b>	<b>比率分析</b>						
利润率	33.1%	32.1%	32.1%	23.2%	22.0%	22.0%		2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E
<b>所得税</b>	<b>-33</b>	<b>-42</b>	<b>-77</b>	<b>-63</b>	<b>-87</b>	<b>-114</b>	<b>每股指标</b>						
所得税率	14.9%	13.0%	13.5%	15.0%	15.0%	15.0%	每股收益	0.704	0.577	0.675	0.488	0.673	0.879
<b>净利润</b>	<b>190</b>	<b>282</b>	<b>492</b>	<b>359</b>	<b>496</b>	<b>648</b>	每股净资产	8.331	5.067	4.438	4.836	5.312	5.974
少数股东损益	0	-1	-5	0	0	0	每股经营现金净流	0.740	0.467	0.538	0.540	0.907	1.253
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>190</b>	<b>283</b>	<b>497</b>	<b>359</b>	<b>496</b>	<b>648</b>	每股股利	0.300	0.200	0.160	0.160	0.200	0.220
净利率	28.1%	28.0%	28.0%	19.7%	18.7%	18.7%	<b>回报率</b>						
							净资产收益率	8.45%	11.39%	15.20%	10.09%	12.67%	14.72%
<b>现金流量表 (人民币百万元)</b>							总资产收益率	7.73%	9.64%	8.68%	5.04%	6.01%	7.39%
							投入资本收益率	7.26%	10.09%	9.06%	5.84%	7.58%	9.47%
净利润	190	282	492	359	496	648	<b>增长率</b>						
少数股东损益	0	-1	-5	0	0	0	主营业务收入增长率	25.40%	49.99%	75.37%	2.86%	45.11%	30.73%
非现金支出	71	101	128	171	225	250	EBIT 增长率	19.87%	50.89%	81.72%	-18.17%	47.10%	29.46%
非经营收益	-16	-34	-29	57	81	93	净利润增长率	14.50%	49.45%	75.34%	-27.68%	37.90%	30.68%
营运资金变动	-45	-121	-195	-190	-133	-67	总资产增长率	57.32%	19.79%	94.72%	24.47%	15.81%	6.16%
<b>经营活动现金净流</b>	<b>199</b>	<b>229</b>	<b>396</b>	<b>398</b>	<b>669</b>	<b>923</b>	<b>资产管理能力</b>						
资本开支	-264	-465	-1,461	-1,705	-796	-298	应收账款周转天数	89.2	83.7	60.6	70.0	65.0	60.0
投资	-5	-332	-560	0	0	0	存货周转天数	108.2	93.2	90.4	175.0	160.0	150.0
其他	20	24	20	24	41	42	应付账款周转天数	97.2	96.6	77.4	160.0	150.0	135.0
<b>投资活动现金净流</b>	<b>-249</b>	<b>-772</b>	<b>-2,001</b>	<b>-1,681</b>	<b>-755</b>	<b>-256</b>	固定资产周转天数	201.0	252.8	195.2	298.7	217.4	151.6
股权募资	756	53	662	51	2	2	<b>偿债能力</b>						
债权募资	-38	0	193	944	487	-234	净负债/股东权益	-58.66%	-44.15%	-25.19%	10.63%	17.91%	9.08%
其他	-76	-62	1,088	-205	-283	-307	EBIT 利息保障倍数	-8.7	534.8	164.5	5.6	4.9	6.0
<b>筹资活动现金净流</b>	<b>643</b>	<b>-9</b>	<b>1,943</b>	<b>791</b>	<b>205</b>	<b>-539</b>	资产负债率	8.48%	15.21%	31.40%	40.78%	44.62%	42.27%
<b>现金净流量</b>	<b>595</b>	<b>-555</b>	<b>333</b>	<b>-492</b>	<b>119</b>	<b>129</b>							

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
----	-----	-----	-----	-----	-----

来源：聚源数据

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2023-03-15	买入	23.20	31.00~31.00

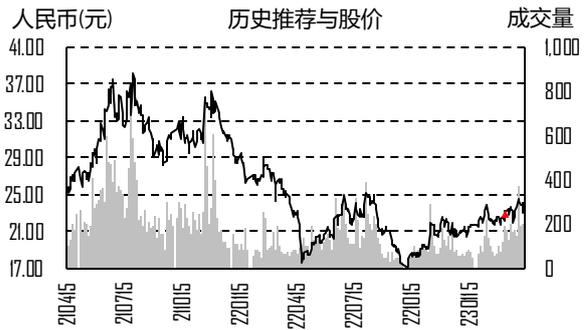
来源：国金证券研究所

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
- 3.01~4.0=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。

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：021-60753903	电话：010-85950438	电话：0755-83831378
传真：021-61038200	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮编：100005	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	地址：北京市东城区建内大街 26 号	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号	新闻大厦 8 层南侧	地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号
紫竹国际大厦 7 楼		嘉里建设广场 T3-2402