



捷捷微电 (300623.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

4Q23 扣非归母净利润 yoy+54%,

看好需求回暖带来的业绩修复

业绩简评

2024年3月13日公司披露2023年年度报告,2023年实现营收21.06亿元,同比增长15.51%;实现归母净利润2.19亿元,同比-39.04%。其中,Q4单季度实现营收6.80亿元,同比增长26.23%;实现归母净利润0.77亿元,同比+16.14%。

经营分析

4Q23 行业景气度持续改善,营收、利润均实现同环比增长。4Q23公司实现扣非后的归母净利润为9040万元,同比+53.75%。2023年公司的功率半导体分立器件业务实现收入14.60亿元,同比+5.03%,上一轮景气周期的大幅扩产导致功率器件行业内成熟制程产能相对过剩,市场竞争加剧。经过2023年的产品价格调整,出货量的增长被降价等因素部分抵消,导致收入端增幅较弱。

4Q23公司毛利率和净利率环比均有所改善,未来随着需求逐步转好,公司产能利用率不断提升,整体盈利能力将持续修复和改善。**持续优化、拓宽产品结构,创新驱动增强公司综合竞争力。**公司在保证晶闸管等业务稳定增长的同时,提升防护器件、MOSFET及IGBT等产品的占比,逐步使公司产品结构和行业结构相匹配。公司在现有产品线上进行升级优化,拓展晶闸管在家电、低压电器、工业设备等领域的市场份额,巩固优势领域市场地位。同时积极拓展车规级功率半导体防护器件产品系列,扩大防护器件在通讯、智能家居、安防、工控、仪器仪表、照明、移动终端设备、防雷模块等领域的应用。未来公司将突出GSM全球市场营销中心的作用,进一步整合营销资源开拓海外业务渠道。2023年,公司的研发费用率达12.21%,较上一年同期增加了0.53个pcts,公司通过加大研发投入提升品牌影响力、提高关键指标可靠性等,强化公司在行业内的竞争优势。

盈利预测、估值与评级

考虑到行业景气度逐步复苏,我们预测公司2024~2026年的归母净利润分别为3.51/5.00/6.94亿元,分别同比+60%/+42%/+39%,对应EPS分别为0.48/0.68/0.94元,公司股票现价对应PE估值为32/22/16倍,维持“买入”评级。

风险提示

技术迭代和产品升级不及预期;市场竞争加剧;可转债转股。

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

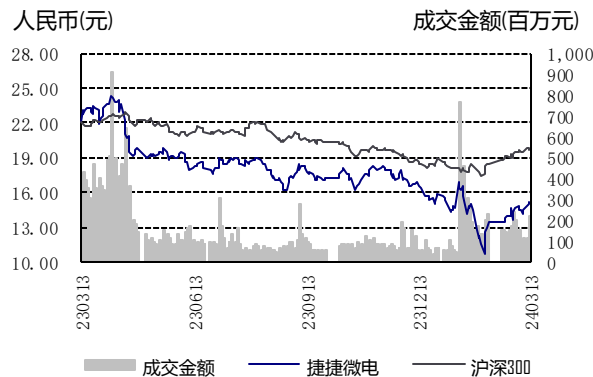
分析师:邓小路 (执业S1130520080003)

dengxiaolu@gjzq.com.cn

市价(人民币):15.09元

相关报告:

- 《捷捷微电公司点评:3Q23营收同比环比保持增长,多领域布局持...》,2023.10.27
- 《捷捷微电公司点评:二季度环比改善,静待下游需求复苏》,2023.8.19
- 《捷捷微电点评:业绩环比提升同比降幅收窄,看好IDM带来长期竞...》,2023.7.16



公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,824	2,106	2,868	3,651	4,438
营业收入增长率	2.86%	15.51%	36.14%	27.33%	21.53%
归母净利润(百万元)	359	219	351	500	694
归母净利润增长率	-27.68%	-39.04%	60.22%	42.48%	38.84%
摊薄每股收益(元)	0.488	0.298	0.477	0.679	0.943
每股经营性现金流净额	0.46	1.27	1.15	1.61	1.74
ROE(归属母公司)(摊薄)	10.04%	5.83%	9.30%	11.86%	14.35%
P/E	30.92	50.71	31.65	22.21	16.00
P/B	3.11	2.96	2.94	2.63	2.30

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)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	1,773	1,824	2,106	2,868	3,651	4,438
增长率		2.9%	15.5%	36.1%	27.3%	21.5%
主营业务成本	-927	-1,087	-1,388	-1,843	-2,272	-2,701
%销售收入	52.3%	59.6%	65.9%	64.3%	62.2%	60.9%
毛利	846	737	719	1,025	1,379	1,736
%销售收入	47.7%	40.4%	34.1%	35.7%	37.8%	39.1%
营业税金及附加	-14	-13	-17	-20	-26	-31
%销售收入	0.8%	0.7%	0.8%	0.7%	0.7%	0.7%
销售费用	-50	-38	-66	-57	-73	-89
%销售收入	2.8%	2.1%	3.1%	2.0%	2.0%	2.0%
管理费用	-124	-136	-157	-195	-237	-266
%销售收入	7.0%	7.5%	7.5%	6.8%	6.5%	6.0%
研发费用	-132	-213	-257	-287	-365	-444
%销售收入	7.4%	11.7%	12.2%	10.0%	10.0%	10.0%
息税前利润 (EBIT)	526	337	221	466	678	906
%销售收入	29.7%	18.5%	10.5%	16.2%	18.6%	20.4%
财务费用	-3	-30	-29	-129	-161	-156
%销售收入	0.2%	1.6%	1.4%	4.5%	4.4%	3.5%
资产减值损失	-1	-16	-26	-13	-3	-3
公允价值变动收益	8	-6	-5	0	0	0
投资收益	20	7	5	10	15	15
%税前利润	3.5%	1.9%	2.2%	2.4%	2.5%	1.8%
营业利润	570	373	207	413	589	817
营业利润率	32.2%	20.4%	9.8%	14.4%	16.1%	18.4%
营业外收支	-1	-1	0	0	0	0
税前利润	569	372	208	413	589	817
利润率	32.1%	20.4%	9.9%	14.4%	16.1%	18.4%
所得税	-77	-16	-4	-62	-88	-123
所得税率	13.5%	4.4%	1.7%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	492	355	204	351	500	694
少数股东损益	-5	-4	-15	0	0	0
归属于母公司的净利润	497	359	219	351	500	694
净利率	28.0%	19.7%	10.4%	12.2%	13.7%	15.7%

现金流量表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	492	355	204	351	500	694
少数股东损益	-5	-4	-15	0	0	0
非现金支出	128	215	423	496	531	574
非经营收益	-29	-24	31	162	127	128
营运资金变动	-195	-210	276	-158	26	-117
经营活动现金净流	396	337	935	850	1,185	1,280
资本开支	-1,461	-1,952	-1,142	-921	-978	-782
投资	-560	424	367	0	0	0
其他	20	3	29	10	15	15
投资活动现金净流	-2,001	-1,526	-746	-911	-963	-767
股权募资	662	1	0	-290	0	0
债权募资	193	1,119	-166	667	23	-158
其他	1,088	-138	-152	-181	-231	-242
筹资活动现金净流	1,943	983	-317	196	-208	-399
现金净流量	333	-205	-132	135	14	113

资产负债表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	753	535	362	495	507	617
应收款项	615	680	802	965	995	1,147
存货	304	508	484	643	793	943
其他流动资产	1,404	1,170	581	647	676	704
流动资产	3,076	2,893	2,229	2,751	2,971	3,410
%总资产	53.7%	37.9%	28.9%	31.8%	31.8%	34.0%
长期投资	0	0	3	3	3	3
固定资产	1,710	4,150	5,167	5,740	6,218	6,454
%总资产	29.9%	54.4%	66.9%	66.3%	66.5%	64.3%
无形资产	122	140	140	145	148	148
非流动资产	2,650	4,731	5,492	5,900	6,385	6,629
%总资产	46.3%	62.1%	71.1%	68.2%	68.2%	66.0%
资产总计	5,726	7,625	7,722	8,651	9,356	10,039
短期借款	4	212	398	785	707	500
应付款项	504	920	944	1,159	1,367	1,551
其他流动负债	122	83	80	107	137	169
流动负债	630	1,216	1,422	2,051	2,211	2,219
长期贷款	193	1,101	753	1,053	1,153	1,203
其他长期负债	975	1,075	1,151	1,133	1,136	1,140
负债	1,798	3,393	3,326	4,237	4,501	4,563
普通股股东权益	3,269	3,580	3,759	3,777	4,218	4,839
其中：股本	737	737	736	736	736	736
未分配利润	1,169	1,423	1,558	1,866	2,307	2,928
少数股东权益	659	652	637	637	637	637
负债股东权益合计	5,726	7,625	7,722	8,651	9,356	10,039

比率分析

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	0.675	0.488	0.298	0.477	0.679	0.943
每股净资产	4.438	4.860	5.104	5.129	5.729	6.572
每股经营现金净流	0.538	0.458	1.269	1.155	1.609	1.738
每股股利	0.200	0.160	0.095	0.058	0.080	0.100
回报率						
净资产收益率	15.20%	10.04%	5.83%	9.30%	11.86%	14.35%
总资产收益率	8.68%	4.71%	2.84%	4.06%	5.35%	6.92%
投入资本收益率	9.06%	4.95%	3.32%	5.44%	7.45%	9.40%
增长率						
主营业务收入增长率	75.37%	2.86%	15.51%	36.14%	27.33%	21.53%
EBIT增长率	81.72%	-35.96%	-34.22%	110.25%	45.59%	33.68%
净利润增长率	75.34%	-27.68%	-39.04%	60.22%	42.48%	38.84%
总资产增长率	94.72%	33.15%	1.27%	12.03%	8.15%	7.31%
资产管理能力						
应收账款周转天数	60.6	75.4	78.7	65.0	60.0	55.0
存货周转天数	90.4	136.4	130.6	130.0	130.0	130.0
应付账款周转天数	77.4	160.4	195.3	180.0	170.0	160.0
固定资产周转天数	195.2	492.6	658.2	467.3	354.9	270.3
偿债能力						
净负债/股东权益	-25.19%	19.80%	29.24%	41.64%	38.10%	28.89%
EBIT利息保障倍数	164.5	11.3	7.7	3.6	4.2	5.8
资产负债率	31.40%	44.50%	43.07%	48.98%	48.10%	45.45%

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
买入	0	0	1	1	7
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	1.00	1.00	1.00

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
2	2023-04-15	买入	23.83	N/A
3	2023-04-20	买入	20.82	N/A
4	2023-07-16	买入	18.76	N/A
5	2023-08-19	买入	17.10	N/A
6	2023-10-27	买入	16.70	N/A

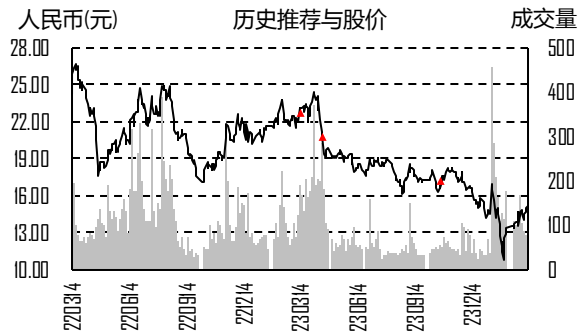
来源：国金证券研究所

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：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究