

2024年04月30日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

子公司南通科技实现盈利，多项目持续推进完善 IDM 供应链

—捷捷微电（300623.SZ）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：毛正 S1050521120001

maozheng@cfsc.com.cn

联系人：张璐 S1050123120019

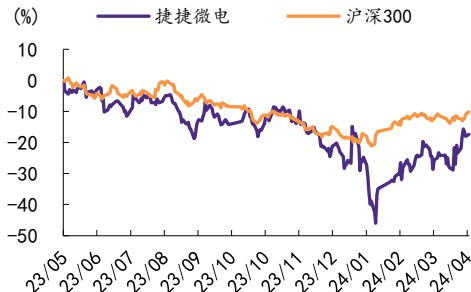
zhanglu2@cfsc.com.cn

基本数据

2024-04-29

当前股价(元)	17.19
总市值(亿元)	127
总股本(百万股)	736
流通股本(百万股)	670
52周价格范围(元)	10.75-19.88
日均成交额(百万元)	119.31

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《捷捷微电（300623）：高端功率半导体项目稳步推进，MOSFET 调涨盈利有望改善》2024-01-17
- 《华鑫证券*公司报告*捷捷微电（300623）：产品结构持续扩张，布局车规级产品助力新增长*20220521*毛正，刘煜》2022-05-22

捷捷微电发布 2024 年一季度报告：2024 年一季度公司实现营业收入 5.2 亿元，同比增长 28.80%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.92 亿元，同比增长 189.51%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 0.50 亿元，同比增长 80.88%。

投资要点

■ Q1 利润大幅提升，南通科技实现盈利

2024 年 Q1 公司归属于上市公司股东的净利润同比有较大幅度上涨，增长幅度达 189.51%，主要得益于：1) 公司抓住功率半导体器件进口替代契机和产品结构升级与客户需求增长等因素，拓展下游运用领域；2) 公司晶闸管及 MOSFET 系列产品营收同比有较大幅度的增长，以产品为中心，持续研发投入，提升产品竞争力；3) 公司控股子公司捷捷微电（南通）科技有限公司 2023 年同期处于亏损状态，2024 年一季度实现盈利；4) 非经常性损益对归属于公司股东的净利润影响额约为 4,239 万元，其中 3,304 万系公司处置非流动资产收益。

■ 连续三季度毛利率持续提升，晶闸管龙头优势保持

公司近三季度毛利率从 2023 年 Q3 的 32.86% 提升至 2024 年 Q1 的 38.02%，尤其 2024 年 Q1 环比增长 4.79 个百分点，盈利能力提升明显。从细分产品来看，2023 年公司晶闸管（芯片+器件）营业收入 4.59 亿，毛利率为 49.00%；公司防护器件（芯片+器件）营业收入 7.46 亿，毛利率为 35.73%；公司 MOSFET（芯片+器件）营业收入 8.83 亿，毛利率为 23.78%。公司作为晶闸管龙头企业，晶闸管产品高毛利水平继续保持，同时积极扩产提高 MOSFET 产品份额，随着 MOSFET 市场价格在经历过去下行周期的小幅降价后逐步趋于平稳，公司对部分 MOSFET 产品调价后利润空间有望持续修复带动毛利率持续环比向好。

■ 高端功率器件和车规级封测项目持续推进

公司“高端功率半导体器件产业化项目”自2022年9月下旬起进入试生产阶段，试生产的产品良率符合预期，基本保持在95%以上，每月出片量约为8万片左右，该项目仍处在产能爬坡期。“车规级”封测产业化项目2023年末已完成82,509.83万元投资额，厂房已封顶，其他基础及配套正在建设中，建设完成后可达到年产1900kk车规级大功率器件DFN系列产品、120kk车规级大功率器件TOLL系列产品、90kk车规级大功率器件LFPACK系列产品以及60kkWCSP电源器件产品的生产能力，预计达产后可形成20亿的销售规模。2024年公司还将继续推进“功率半导体‘车规级’封测产业化项目”、南通“高端功率半导体器件产业化项目”（二期）的进展，有望进一步推动高端功率半导体发展，满足下游市场需求，扩大市场占有率，完善公司核心“功率半导体器件IDM”供应链的战略布局。

盈利预测

预测公司2024-2026年收入分别为26.83、33.49、41.63亿元，EPS分别为0.45、0.61、0.83元，当前股价对应PE分别为38.3、28.4、20.8倍，公司作为晶闸管龙头，积极调整产品结构提升毛利率，公司多项目持续推进完善IDM供应链战略布局，有望在2024年为公司带来更大盈利空间，维持“买入”投资评级。

风险提示

宏观经济的风险，产品研发不及预期的风险，行业竞争加剧的风险，下游需求不及预期的风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	2,106	2,683	3,349	4,163
增长率（%）	15.5%	27.4%	24.8%	24.3%
归母净利润（百万元）	219	330	446	609
增长率（%）	-39.0%	50.7%	34.9%	36.7%
摊薄每股收益（元）	0.30	0.45	0.61	0.83
ROE（%）	5.0%	7.1%	8.8%	10.9%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:				
现金及现金等价物	362	813	1,389	2,041
应收款	490	537	596	673
存货	484	546	590	698
其他流动资产	893	924	1,024	1,146
流动资产合计	2,229	2,820	3,600	4,559
非流动资产:				
金融类资产	522	522	522	522
固定资产	3,798	4,366	4,404	4,241
在建工程	1,368	547	219	88
无形资产	137	187	236	282
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	188	188	188	188
非流动资产合计	5,492	5,288	5,046	4,799
资产总计	7,722	8,109	8,647	9,358
流动负债:				
短期借款	116	116	116	116
应付账款、票据	926	1,022	1,169	1,347
其他流动负债	369	369	369	369
流动负债合计	1,422	1,521	1,671	1,852
非流动负债:				
长期借款	1,771	1,771	1,771	1,771
其他非流动负债	134	134	134	134
非流动负债合计	1,905	1,905	1,905	1,905
负债合计	3,326	3,425	3,575	3,757
所有者权益				
股本	736	736	736	736
股东权益	4,396	4,683	5,071	5,602
负债和所有者权益	7,722	8,109	8,647	9,358

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	204	321	433	591
少数股东权益	-15	-10	-13	-18
折旧摊销	390	260	300	305
公允价值变动	-5	0	0	0
营运资金变动	360	-40	-54	-125
经营活动现金净流量	935	531	666	754
投资活动现金净流量	-746	253	291	294
筹资活动现金净流量	263	-33	-45	-61
现金流量净额	451	751	912	986

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2,106	2,683	3,349	4,163
营业成本	1,388	1,669	2,110	2,599
营业税金及附加	17	19	23	29
销售费用	66	86	100	125
管理费用	157	193	234	291
财务费用	29	62	45	27
研发费用	257	327	392	479
费用合计	509	668	772	922
资产减值损失	-28	-5	0	0
公允价值变动	-5	0	0	0
投资收益	5	3	0	0
营业利润	207	337	455	622
加:营业外收入	3	3	0	0
减:营业外支出	2	2	0	0
利润总额	208	338	455	622
所得税费用	4	17	23	31
净利润	204	321	433	591
少数股东损益	-15	-10	-13	-18
归母净利润	219	330	446	609

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	15.5%	27.4%	24.8%	24.3%
归母净利润增长率	-39.0%	50.7%	34.9%	36.7%
盈利能力				
毛利率	34.1%	37.8%	37.0%	37.6%
四项费用/营收	24.2%	24.9%	23.1%	22.2%
净利率	9.7%	12.0%	12.9%	14.2%
ROE	5.0%	7.1%	8.8%	10.9%
偿债能力				
资产负债率	43.1%	42.2%	41.3%	40.1%
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.4
应收账款周转率	4.3	5.0	5.6	6.2
存货周转率	2.9	3.1	3.6	3.8
每股数据(元/股)				
EPS	0.30	0.45	0.61	0.83
P/E	57.8	38.3	28.4	20.8
P/S	6.0	4.7	3.8	3.0
P/B	3.4	3.1	2.8	2.5

■ 电子通信组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、卫星互联网、光通信等领域研究。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、先进封装。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。