

捷捷微电 (300623.SZ) 2024Q3 业绩高成长，车规级封测助力公司成长

2024年10月26日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

罗通（分析师）

周勃宇（联系人）

luotong@kysec.cn

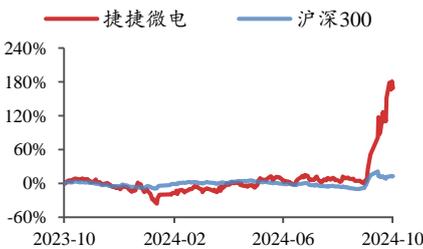
zhouboyu@kysec.cn

证书编号：S0790522070002

证书编号：S0790124070036

日期	2024/10/25
当前股价(元)	44.91
一年最高最低(元)	50.28/10.21
总市值(亿元)	330.03
流通市值(亿元)	301.00
总股本(亿股)	7.35
流通股本(亿股)	6.70
近3个月换手率(%)	337.1

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

- 《2024Q2 业绩显著修复，未来成长动力充足——公司信息更新报告》-2024.8.19
- 《稼动率持续提升，2024Q2 公司业绩表现超预期——公司信息更新报告》-2024.7.17
- 《2023Q4 业绩显著修复，未来成长动力充足——公司信息更新报告》-2024.3.17

● 2024Q3 业绩高增长，下游市场回暖带来业绩增量，维持“买入”评级

2024Q1-Q3 公司实现营收 20.06 亿元，同比+40.63%；实现归母净利润 3.33 亿元，同比+133.37%；实现扣非归母净利润 2.81 亿元，同比+146.69%；实现毛利率 38.22%，同比+3.66pcts；2024Q3 单季度实现营收 7.43 亿元，同比+41.50%，环比+0.07%；实现归母净利润 1.19 亿元，同比+155.31%，环比-2.79%；实现扣非归母净利润 1.13 亿元，同比+206.21%，环比-3.87%；实现毛利率 40.14%，同比+7.29pcts，环比+3.72pcts。下游市场复苏斜率不及预期，我们略微下调 2024-2026 年归母净利润预测为 4.45/6.01/8.00 亿元（前值为 4.52/6.24/8.56 亿元），当前股价对应 PE 为 74.2/54.9/41.2 倍。我们看好公司产能释放后带来的充足成长性，维持“买入”评级。

● 下游市场回暖+产品结构升级推动营收增长，产能提升带来利润提升

2024Q1-3，受益于下游市场应用领域需求的逐步回暖、产品结构升级和客户需求增长等因素，公司综合产能有所提高，产能利用率保持较高水平，同时，公司紧紧抓住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，拓宽下游应用领域推动公司营收增长；同时，随着公司子公司捷捷微电（南通）的产能提升，公司盈利能力进一步增长；2024Q1-3，公司非经常性损益对归属于公司股东的净利润影响额约为 5170 万元，其中 3304 万元系公司处置非流动资产收益。

● 公司各产线进展顺利，未来成长动力充足

南通项目方面，截至 2024M8，公司南通“高端功率半导体器件产业化项目”产能已达 10 万片/月，目前正处于产能爬坡阶段，月产出为 9 万片左右，产品良率保持 95% 以上，未来有望推动高端功率半导体发展，满足下游需求，提高公司市占率；车规级封测方面，项目建设完成后可年产 1900kk 车规级大功率器件 DFN 系列产品，达产后预计形成 20 亿的销售规模。目前尚处于建设期，有望于 2024 年年底进行部分试生产，未来有望成为营收增长的重要动力。

● 风险提示：下游需求不及预期；客户导入不及预期；技术研发不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,824	2,106	2,850	3,691	4,486
YOY(%)	2.9	15.5	35.3	29.5	21.5
归母净利润(百万元)	359	219	445	601	800
YOY(%)	-27.7	-39.0	103.0	35.2	33.1
毛利率(%)	40.4	34.1	38.1	38.7	39.2
净利率(%)	19.7	10.4	15.6	16.3	17.8
ROE(%)	8.4	4.6	9.1	11.0	12.9
EPS(摊薄/元)	0.49	0.30	0.61	0.82	1.09
P/E(倍)	91.8	150.6	74.2	54.9	41.2
P/B(倍)	10.1	9.6	8.6	7.5	6.5

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2893	2229	2887	3196	3799
现金	535	362	490	634	771
应收票据及应收账款	451	484	781	858	1134
其他应收款	8	6	13	11	18
预付账款	8	48	27	70	48
存货	508	484	732	777	984
其他流动资产	1384	845	845	845	845
非流动资产	4731	5492	6254	7125	7911
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	2461	3798	4474	5229	5896
无形资产	135	137	150	165	174
其他非流动资产	2135	1557	1631	1731	1842
资产总计	7625	7722	9141	10320	11710
流动负债	1216	1422	2659	3527	4440
短期借款	184	116	763	1392	1816
应付票据及应付账款	883	926	1374	1578	1981
其他流动负债	148	380	522	557	644
非流动负债	2177	1905	1695	1503	1278
长期借款	2058	1771	1561	1369	1144
其他非流动负债	119	134	134	134	134
负债合计	3393	3326	4354	5030	5718
少数股东权益	652	637	627	609	582
股本	737	736	736	736	736
资本公积	995	1006	1006	1006	1006
留存收益	1577	1726	2068	2536	3155
归属母公司股东权益	3580	3759	4161	4681	5410
负债和股东权益	7625	7722	9141	10320	11710

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	337	935	811	1134	1365
净利润	355	204	434	584	773
折旧摊销	195	392	428	545	673
财务费用	30	29	21	3	-29
投资损失	-7	-5	-14	-11	-9
营运资金变动	-239	243	-51	20	-36
其他经营现金流	3	71	-8	-6	-8
投资活动现金流	-1526	-746	-1165	-1393	-1439
资本支出	2089	1191	1190	1416	1460
长期投资	424	367	0	0	0
其他投资现金流	139	78	25	23	21
筹资活动现金流	983	-317	-165	-226	-213
短期借款	184	-68	647	629	424
长期借款	968	-287	-210	-192	-225
普通股增加	-0	-0	0	0	0
资本公积增加	29	11	0	0	0
其他筹资现金流	-199	27	-602	-663	-412
现金净增加额	-205	-132	-519	-485	-287

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1824	2106	2850	3691	4486
营业成本	1087	1388	1764	2263	2729
营业税金及附加	13	17	23	28	34
营业费用	38	66	83	101	122
管理费用	136	157	200	267	328
研发费用	213	257	336	450	538
财务费用	30	29	21	3	-29
资产减值损失	-9	-28	0	0	0
其他收益	44	40	29	33	36
公允价值变动收益	-6	-5	0	-1	-3
投资净收益	7	5	14	11	9
资产处置收益	37	0	11	12	15
营业利润	373	207	473	628	817
营业外收入	0	3	1	1	1
营业外支出	1	2	1	2	2
利润总额	372	208	473	628	817
所得税	16	4	39	44	43
净利润	355	204	434	584	773
少数股东损益	-4	-15	-11	-17	-27
归属母公司净利润	359	219	445	601	800
EBITDA	698	713	970	1270	1608
EPS(元)	0.49	0.30	0.61	0.82	1.09

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	2.9	15.5	35.3	29.5	21.5
营业利润(%)	-34.7	-44.4	128.5	32.7	30.1
归属于母公司净利润(%)	-27.7	-39.0	103.0	35.2	33.1
获利能力					
毛利率(%)	40.4	34.1	38.1	38.7	39.2
净利率(%)	19.7	10.4	15.6	16.3	17.8
ROE(%)	8.4	4.6	9.1	11.0	12.9
ROIC(%)	8.1	5.2	7.1	8.4	9.8
偿债能力					
资产负债率(%)	44.5	43.1	47.6	48.7	48.8
净负债比率(%)	43.6	44.0	49.2	51.0	46.9
流动比率	2.4	1.6	1.1	0.9	0.9
速动比率	1.7	1.2	0.8	0.7	0.6
营运能力					
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.4	0.4
应收账款周转率	4.8	4.6	4.6	4.6	4.6
应付账款周转率	2.3	1.9	1.9	1.9	1.9
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.49	0.30	0.61	0.82	1.09
每股经营现金流(最新摊薄)	0.46	1.27	1.10	1.54	1.86
每股净资产(最新摊薄)	4.45	4.70	5.24	5.95	6.94
估值比率					
P/E	91.8	150.6	74.2	54.9	41.2
P/B	10.1	9.6	8.6	7.5	6.5
EV/EBITDA	49.7	49.3	36.6	28.2	22.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn