

公司研究

单季归母净利润创新高，盈利能力显著改善

——麦捷科技（300319.SZ）2024 年三季报点评

要点

公司发布 2024 年三季报，2024Q1-Q3，公司实现营收 23.85 亿元，同比+6.11%；实现归母净利润 2.41 亿元，同比+31.14%；实现扣非归母净利润 2.17 亿元，同比+39.25%。毛利率 20.82%，同比+0.63pct；净利率 10.29%，同比+1.73pct。受通讯与消费电子市场景气度的逐步复苏，电子元器件的市场需求整体延续 2023 年下半年的良好发展态势，尤其是以手机等智能终端市场为代表，为上游电子元器件供应商稳定提供了优质订单。在此背景下，公司本部电感类产品表现优异，带动了公司业绩整体提升。

24Q3 公司实现营收 9.32 亿元，同比+11.15%，环比+20.04%；归母净利润 0.97 亿元，同比+17.15%，环比+17.43%；扣非归母净利润 0.88 亿元，同比+19.93%，环比+18.61%。毛利率 22.20%，同比+0.03pct，环比+1.25pct；净利率 10.58%，同比+0.42pct，环比-0.12pct。

发力车规、服务器等磁性器件业务，配合头部客户开发产品。公司高度关注 AI 技术的发展应用，由于 AI 产品需通过专门设计的硬件单元加速计算，优化能耗，提升性能，对电子元器件的能量密度提出了新的要求，将直接推动电感等元器件产品的数量与单位价值双重提升，公司也在积极地配合国内外头部客户开发相关的应用产品，以期准确切入算力革命时期的产业需求缺口。公司正全面与比亚迪系、吉利、广汽等开展汽车电子业务合作，在安波福、法雷奥、博世、大陆等国际 Tier1 厂商中逐步取得增量业务；公司在服务传统通用服务器厂商的同时，也保持对 AI 云端服务器产品的高度关注，同中兴、联想、浪潮、超聚变、新华三以及国外算力龙头厂商的业务合作也在如期推动中。

提前进行产能储备，不断拓展新领域。公司一方面提前进行产能的储备与调整，积极应对通讯终端及消费电子市场复苏带来的订单变化，秉持聚焦大客户的战略原则，坚守客户至上的服务理念，稳订单、保交付，为大客户顺利实现计划出货目标保驾护航；另一方面，公司也在为近年来精心培育的通讯、汽车电子及服务器领域的头部厂商后续释放需求信号合理匹配产能，以期更好地伴随 AI 云边端应用落地、车路云一体化普及，进一步提升自身产品与服务的应用领域。

盈利预测、估值与评级：考虑到下游景气度仍处于弱复苏阶段，下调公司 24-25 年归母净利润分别为 3.38/4.07 亿元（下调幅度分别为 5.8%，8.3%），新增 2026 年归母净利润预测为 4.52 亿元，对应 2024-2026 年 PE 分别为 36X/29X/27X，考虑到公司一体成型电感、LTCC 等产品订单饱满，市场空间大，维持“增持”评级。

风险提示：行业竞争加剧风险，下游需求不及预期风险。

公司盈利预测与估值简表

指标	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	3,152	3,017	3,264	3,636	4,012
营业收入增长率	-5.02%	-4.28%	8.19%	11.39%	10.35%
归母净利润（百万元）	199	270	338	407	452
归母净利润增长率	-34.42%	35.44%	25.01%	20.73%	10.93%
EPS（元）	0.23	0.31	0.39	0.47	0.52
ROE（归属母公司）（摊薄）	5.02%	6.46%	7.61%	8.58%	8.90%
P/E	60	44	36	29	27
P/B	3.0	2.9	2.7	2.5	2.4

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2024-11-07；2022-2024 年股本分别为 8.60/8.67/8.69 亿

增持（维持）

当前价：13.79 元

作者

分析师：刘凯

执业证书编号：S0930517100002

021-52523849

kailiu@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股)	8.69
总市值(亿元):	119.84
一年最低/最高(元):	5.63/14.96
近 3 月换手率:	282.31%

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	6.60	25.77	9.76
绝对	1.16	46.21	20.94

资料来源：Wind

财务报表与盈利预测

利润表 (百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	3,152	3,017	3,264	3,636	4,012
营业成本	2,582	2,431	2,605	2,897	3,178
折旧和摊销	194	231	277	298	316
税金及附加	8	13	13	15	16
销售费用	47	50	39	44	48
管理费用	113	85	78	87	96
研发费用	166	143	137	164	181
财务费用	-35	-26	-8	-13	-19
投资收益	1	10	0	0	0
营业利润	252	311	407	491	545
利润总额	249	311	407	491	545
所得税	31	30	69	83	93
净利润	219	281	338	407	452
少数股东损益	19	11	0	0	0
归属母公司净利润	199	270	338	407	452
EPS(元)	0.23	0.31	0.39	0.47	0.52

现金流量表 (百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	695	440	727	692	748
净利润	199	270	338	407	452
折旧摊销	194	231	277	298	316
净营运资金增加	-106	421	-95	39	40
其他	408	-483	207	-53	-60
投资活动产生现金流	-809	-407	-301	-294	-303
净资本支出	-257	-150	-201	-201	-201
长期投资变化	34	35	0	0	0
其他资产变化	-586	-292	-101	-93	-102
融资活动现金流	-284	-51	-156	-84	-99
股本变化	-1	7	2	0	0
债务净变化	-208	30	-82	0	0
无息负债变化	-95	91	86	166	165
净现金流	-391	-17	270	313	346

主要指标

盈利能力 (%)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
毛利率	18.1%	19.4%	20.2%	20.3%	20.8%
EBITDA 率	17.5%	21.4%	22.3%	21.5%	21.2%
EBIT 率	10.9%	13.3%	13.8%	13.4%	13.3%
税前净利润率	7.9%	10.3%	12.5%	13.5%	13.6%
归母净利润率	6.3%	8.9%	10.3%	11.2%	11.3%
ROA	3.9%	4.7%	5.4%	6.1%	6.3%
ROE (摊薄)	5.0%	6.5%	7.6%	8.6%	8.9%
经营性 ROIC	9.0%	9.2%	9.8%	10.5%	11.7%

偿债能力	2022	2023	2024E	2025E	2026E
资产负债率	28%	28%	27%	28%	28%
流动比率	1.95	1.92	2.09	2.20	2.31
速动比率	1.60	1.63	1.79	1.90	2.01
归母权益/有息债务	76.14	50.72	-	-	-
有形资产/有息债务	99.52	66.99	-	-	-

资料来源: Wind, 光大证券研究所预测

资产负债表 (百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
总资产	5,634	5,977	6,236	6,713	7,213
货币资金	604	505	774	1,087	1,434
交易性金融资产	438	181	217	261	313
应收账款	878	917	942	1,049	1,158
应收票据	47	66	72	80	88
其他应收款 (合计)	52	12	13	14	16
存货	466	409	438	487	534
其他流动资产	108	574	574	574	574
流动资产合计	2,614	2,762	3,049	3,574	4,140
其他权益工具	2	22	22	22	22
长期股权投资	34	35	35	35	35
固定资产	1,885	1,816	1,748	1,624	1,469
在建工程	205	211	142	111	98
无形资产	81	89	136	183	229
商誉	264	264	264	264	264
其他非流动资产	399	648	648	648	648
非流动资产合计	3,020	3,215	3,187	3,139	3,072
总负债	1,556	1,677	1,680	1,847	2,012
短期借款	1	66	0	0	0
应付账款	678	669	717	797	875
应付票据	342	430	460	512	561
预收账款	1	1	1	1	2
其他流动负债	47	45	45	45	45
流动负债合计	1,341	1,442	1,460	1,626	1,792
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	177	220	220	220	220
非流动负债合计	215	235	221	221	221
股东权益	4,078	4,300	4,556	4,866	5,200
股本	860	867	869	869	869
公积金	2,624	2,683	2,714	2,755	2,800
未分配利润	540	682	905	1,174	1,463
归属母公司权益	3,970	4,181	4,437	4,747	5,081
少数股东权益	108	119	119	119	119

费用率	2022	2023	2024E	2025E	2026E
销售费用率	1.48%	1.65%	1.20%	1.20%	1.20%
管理费用率	3.59%	2.81%	2.40%	2.40%	2.40%
财务费用率	-1.10%	-0.87%	-0.23%	-0.36%	-0.47%
研发费用率	5.27%	4.74%	4.20%	4.50%	4.50%
所得税率	12%	10%	17%	17%	17%

每股指标	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股红利	0.13	0.09	0.11	0.14	0.15
每股经营现金流	0.81	0.51	0.84	0.80	0.86
每股净资产	4.62	4.82	5.11	5.46	5.85
每股销售收入	3.66	3.48	3.75	4.18	4.62

估值指标	2022	2023	2024E	2025E	2026E
PE	60	44	36	29	27
PB	3.0	2.9	2.7	2.5	2.4
EV/EBITDA	21	19	16	14	13
股息率	1.0%	0.7%	0.9%	1.0%	1.1%

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。	

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。

分析师声明

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、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，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究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的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。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编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
6th Floor, 9 Appold Street, London, United Kingdom, EC2A 2AP