



# 捷捷微电 (300623.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评  
证券研究报告

## 2024 年归母净利润同比翻倍，

## 看好 8 寸线产能扩充带动业绩成长

### 业绩简评

2025 年 4 月 15 日公司披露 2024 年年报，2024 年公司实现营收 28.45 亿元，同比+35.05%；实现归母净利润 4.73 亿元，同比增幅达 115.87%。其中，第四季度公司实现营业收入 8.39 亿元，同比增长 23.35%；归母净利润为 1.40 亿元，同比强劲增长 83.31%。

### 经营分析

**公司成本管控成效显著，盈利能力持续增强。**公司在功率半导体分立器件的运作模式中采取的是以 IDM 模式为主、部分 Fabless+封测的模式，通过精细化成本管理，公司 2024 年的综合毛利率提升至 36.34%，同比提升 2.21 个百分点；净利率达 17.51%。期间费用率也呈全面下降的趋势，其中销售费用率、管理费用率、研发费用率及财务费用率分别降至 2.33%、4.53% 和 9.56%，较上年同期均实现不同程度优化。公司通过供应链体系优化、生产效率提升及研发投入加大等举措，有效实现降本增效，产品竞争力显著提升，带动营收与利润实现双增长。

**持续稳定的分红政策，为股东创造可持续的投资价值。**基于良好的经营业绩，公司拟实施现金分红方案，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.5 元 (含税)，合计派发现金红利约 1.25 亿元。此次分红方案充分彰显了公司对股东回报的重视，同时也体现了公司稳健的盈利能力和充裕的现金流。通过持续稳定的分红政策，公司将进一步巩固投资者信心，为股东创造可持续的投资价值。

### 盈利预测、估值与评级

考虑到行业景气度逐步恢复，公司产能利用率维持较高水平盈利能力同比大幅改善，我们预测公司 2025~2027 年归母净利润为 6.46/8.75/11.80 亿元，对应 EPS 分别为 0.78/1.05/1.42 元，公司股票现价对应 PE 估值为 38/28/21 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

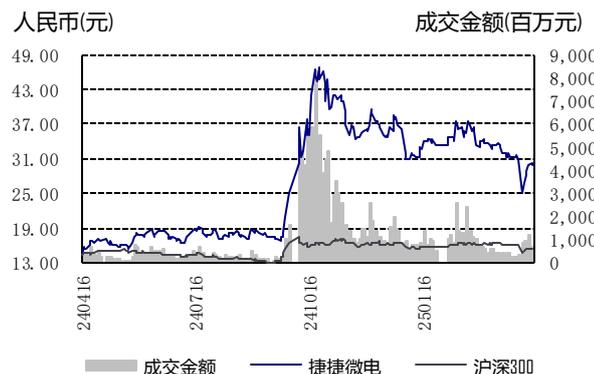
分析师：戴宗廷 (执业 S1130524120005)

daizongting@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：29.98 元

### 相关报告：

1. 《捷捷微电点评：Q3 扣非归母净利润同比大幅改善，需求复苏带动产...》，2024.10.25



### 公司基本情况 (人民币)

项目	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,106	2,845	3,879	5,167	6,784
营业收入增长率	15.51%	35.05%	36.37%	33.19%	31.29%
归母净利润(百万元)	219	473	646	875	1,180
归母净利润增长率	-39.04%	115.87%	36.53%	35.51%	34.79%
摊薄每股收益(元)	0.298	0.569	0.776	1.052	1.418
每股经营性现金流净额	1.27	0.87	1.71	1.99	2.17
ROE(归属母公司)(摊薄)	5.83%	8.14%	10.21%	12.44%	14.66%
P/E	98.76	51.70	37.87	27.94	20.73
P/B	5.76	4.21	3.86	3.48	3.04

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)**

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>主营业务收入</b>	<b>1,824</b>	<b>2,106</b>	<b>2,845</b>	<b>3,879</b>	<b>5,167</b>	<b>6,784</b>
增长率		15.5%	35.1%	36.4%	33.2%	31.3%
主营业务成本	-1,087	-1,388	-1,811	-2,448	-3,233	-4,221
%销售收入	59.6%	65.9%	63.7%	63.1%	62.6%	62.2%
毛利	737	719	1,034	1,431	1,933	2,563
%销售收入	40.4%	34.1%	36.3%	36.9%	37.4%	37.8%
营业税金及附加	-13	-17	-27	-29	-39	-51
%销售收入	0.7%	0.8%	1.0%	0.8%	0.8%	0.8%
销售费用	-38	-66	-66	-78	-103	-136
%销售收入	2.1%	3.1%	2.3%	2.0%	2.0%	2.0%
管理费用	-136	-157	-129	-175	-222	-285
%销售收入	7.5%	7.5%	4.5%	4.5%	4.3%	4.2%
研发费用	-213	-257	-272	-388	-517	-678
%销售收入	11.7%	12.2%	9.6%	10.0%	10.0%	10.0%
息税前利润 (EBIT)	337	221	539	762	1,052	1,413
%销售收入	18.5%	10.5%	19.0%	19.6%	20.4%	20.8%
财务费用	-30	-29	8	-32	-35	-26
%销售收入	1.6%	1.4%	-0.3%	0.8%	0.7%	0.4%
资产减值损失	-16	-26	-69	-15	-4	-5
公允价值变动收益	-6	-5	-2	0	0	0
投资收益	7	5	3	5	5	5
%税前利润	1.9%	2.2%	0.5%	0.6%	0.5%	0.4%
营业利润	373	207	610	775	1,044	1,402
营业利润率	20.4%	9.8%	21.4%	20.0%	20.2%	20.7%
营业外收支	-1	0	-2	1	2	2
税前利润	372	208	608	776	1,046	1,404
利润率	20.4%	9.9%	21.4%	20.0%	20.2%	20.7%
所得税	-16	-4	-110	-116	-157	-211
所得税率	4.4%	1.7%	18.1%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	355	204	498	659	889	1,193
少数股东损益	-4	-15	25	14	14	14
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>359</b>	<b>219</b>	<b>473</b>	<b>646</b>	<b>875</b>	<b>1,180</b>
净利率	19.7%	10.4%	16.6%	16.6%	16.9%	17.4%

**现金流量表 (人民币百万元)**

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	355	204	498	659	889	1,193
少数股东损益	-4	-15	25	14	14	14
非现金支出	215	423	676	625	660	703
非经营收益	-24	31	15	70	39	54
营运资金变动	-210	276	-470	66	65	-147
<b>经营活动现金净流</b>	<b>337</b>	<b>935</b>	<b>720</b>	<b>1,421</b>	<b>1,652</b>	<b>1,803</b>
资本开支	-1,952	-1,142	-535	-959	-991	-800
投资	424	367	144	0	0	0
其他	3	29	1	5	5	5
<b>投资活动现金净流</b>	<b>-1,526</b>	<b>-746</b>	<b>-390</b>	<b>-954</b>	<b>-986</b>	<b>-795</b>
股权募资	1	0	463	0	0	0
债权募资	1,119	-166	-348	-21	100	50
其他	-138	-152	-113	-179	-227	-233
<b>筹资活动现金净流</b>	<b>983</b>	<b>-317</b>	<b>2</b>	<b>-199</b>	<b>-127</b>	<b>-183</b>
<b>现金净流量</b>	<b>-205</b>	<b>-132</b>	<b>332</b>	<b>268</b>	<b>539</b>	<b>826</b>

**资产负债表 (人民币百万元)**

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	535	362	709	976	1,514	2,337
应收款项	680	802	1,225	1,533	1,711	2,151
存货	508	484	599	723	912	1,133
其他流动资产	1,170	581	46	84	103	124
流动资产	2,893	2,229	2,580	3,316	4,239	5,746
%总资产	37.9%	28.9%	32.0%	36.4%	40.8%	47.8%
长期投资	0	3	3	3	3	3
固定资产	4,150	5,167	5,203	5,648	5,998	6,106
%总资产	54.4%	66.9%	64.6%	62.0%	57.7%	50.8%
无形资产	140	140	135	140	142	144
非流动资产	4,731	5,492	5,472	5,798	6,155	6,272
%总资产	62.1%	71.1%	68.0%	63.6%	59.2%	52.2%
<b>资产总计</b>	<b>7,625</b>	<b>7,722</b>	<b>8,052</b>	<b>9,114</b>	<b>10,394</b>	<b>12,018</b>
短期借款	212	398	285	0	0	0
应付款项	920	944	900	1,538	1,943	2,421
其他流动负债	83	80	209	151	201	264
流动负债	1,216	1,422	1,394	1,689	2,144	2,685
长期贷款	1,101	753	520	820	920	970
其他长期负债	1,075	1,151	176	113	116	121
负债	3,393	3,326	2,090	2,622	3,180	3,776
<b>普通股股东权益</b>	<b>3,580</b>	<b>3,759</b>	<b>5,811</b>	<b>6,327</b>	<b>7,036</b>	<b>8,049</b>
其中：股本	737	736	832	832	832	832
未分配利润	1,423	1,558	1,958	2,479	3,188	4,201
少数股东权益	652	637	151	164	178	192
<b>负债股东权益合计</b>	<b>7,625</b>	<b>7,722</b>	<b>8,052</b>	<b>9,114</b>	<b>10,394</b>	<b>12,018</b>

**比率分析**

	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
<b>每股指标</b>						
每股收益	0.488	0.298	0.569	0.776	1.052	1.418
每股净资产	4.860	5.104	6.983	7.604	8.456	9.674
每股经营现金净流	0.458	1.269	0.865	1.707	1.986	2.167
每股股利	0.200	0.160	0.095	0.150	0.200	0.200
<b>回报率</b>						
净资产收益率	10.04%	5.83%	8.14%	10.21%	12.44%	14.66%
总资产收益率	4.71%	2.84%	5.87%	7.09%	8.42%	9.82%
投入资本收益率	4.95%	3.32%	6.53%	8.86%	11.00%	13.04%
<b>增长率</b>						
主营业务收入增长率	2.86%	15.51%	35.05%	36.37%	33.19%	31.29%
EBIT 增长率	-35.96%	-34.22%	143.58%	41.23%	38.12%	34.24%
净利润增长率	-27.68%	-39.04%	115.87%	36.53%	35.51%	34.79%
总资产增长率	33.15%	1.27%	4.27%	13.19%	14.05%	15.62%
<b>资产管理能力</b>						
应收账款周转天数	75.4	78.7	71.9	70.0	65.0	60.0
存货周转天数	136.4	130.6	109.2	110.0	105.0	100.0
应付账款周转天数	160.4	195.3	139.6	180.0	170.0	160.0
固定资产周转天数	492.6	658.2	624.2	433.8	308.0	213.5
<b>偿债能力</b>						
净负债/股东权益	19.80%	29.24%	1.27%	-2.72%	-8.51%	-16.83%
EBIT 利息保障倍数	11.3	7.7	-71.1	23.6	30.2	53.8
资产负债率	44.50%	43.07%	25.96%	28.77%	30.59%	31.42%

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	1	2	3	15
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	1.00	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	2023-04-20	买入	20.82	N/A
2	2023-07-16	买入	18.76	N/A
3	2023-08-19	买入	17.10	N/A
4	2023-10-27	买入	16.70	N/A
5	2024-03-14	买入	15.09	N/A
6	2024-10-25	买入	46.85	N/A

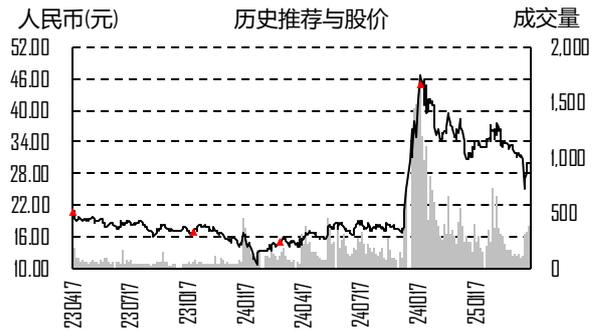
来源：国金证券研究所

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