

捷捷微电 (300623.SZ)

行业景气度提升, 2026 毛利率环比+5.1pct

优于大市

核心观点

2026 营收环比增加 29.8%，毛利率环比+5.1pct。公司主要从事功率半导体器件开发，主要产品包括晶闸管、防护器件、MOSFET 等产品。2026 随行业景气度提升，各产品线均已放量并保持较高的产能利用率，成本上涨逐步向下游传导，公司单季度实现营收 11.9 亿元 (YoY+32.6%，QoQ+29.83%)，归母净利润 1.97 亿元 (YoY+43.03%，QoQ+96.6%)，毛利率 32.89% (YoY+1.03pct，QoQ+5.10pct)。

MOSFET 已成为公司第一大产品线，2026 环比增长 32.6%。公司主要为 IDM 模式，拥有 4 寸、5 寸、6 寸、8 寸晶圆产线及封测基地，随着产线满载以及产品结构优化，产品盈利能力环比持续提升。根据公司投资者调研纪要，2026 各产品线均实现环比提升：公司晶闸管（芯片+器件）2026 营收为 1.88 亿元，占 15.99%，环比增加 42.93%，毛利率为 34.09%；防护器件（芯片+器件）营收为 3.2 亿元，占 27.24%，环比增加 24.22%，毛利率为 26.31%；MOSFET（芯片+器件）营收为 6.68 亿元，占 56.77%，环比增加 32.60%，毛利率为 35.85%。

汽车为主要增长极，模块与光耦隔离产品逐步扩展。公司将车规级作为主要增长极，已推出近 200 款车规级 MOSFET 产品，多款通过 AEC-Q101 认证，进入国内 tier-1 供应链，1H26 汽车领域收入占比达 13.62%。此外，公司新设模块事业部推进 IGBT 模块及可控硅模块的开发与量产，由“器件生产商”升级为“功率子系统提供商”；新设光耦封装制造部、子公司捷捷成都科技，推进车规级光耦及高端隔离器芯片的研发量产，支撑“驱动+保护+隔离”组合方案闭环；面向新能源、汽车电子等复杂场景，提供“器件+驱动+保护+隔离”的协同设计与组合交付，推动产品向高毛利、高壁垒方向升级。

投资建议：基于公司 1H26 经营情况，调整公司产品毛利率及收入，预计 26-28 年公司有望实现归母净利润 7.86/10.65 亿元（前值：26-27 年 7.08/8.5 亿元），对应 26-28 年 PE 分别为 28/21/17 倍，维持“优于大市”评级。

风险提示：下游需求不及预期，模块进展不及预期等。

盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2,845	3,494	4,635	5,705	6,911
(+/-%)	35.1%	22.8%	32.7%	23.1%	21.1%
净利润(百万元)	473	477	786	1065	1319
(+/-%)	115.9%	0.8%	64.9%	35.5%	23.8%
每股收益(元)	0.57	0.57	1.07	1.45	1.79
EBIT Margin	19.0%	16.6%	18.7%	20.3%	20.5%
净资产收益率 (ROE)	8.1%	7.9%	12.4%	15.5%	17.5%
市盈率 (PE)	52.6	52.2	28.0	20.7	16.7
EV/EBITDA	23.6	19.5	14.7	12.3	10.8
市净率 (PB)	4.28	4.13	3.48	3.21	2.93

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

电子·半导体

证券分析师：叶子
0755-81982153
yezi3@guosen.com.cn
S0980522100003

证券分析师：张大为
021-61761072
zhangdawei1@guosen.com.cn
S0980524100002

证券分析师：连欣然
010-88005482
lianxinran@guosen.com.cn
S0980525080004

证券分析师：胡慧
021-60871321
huhui2@guosen.com.cn
S0980521080002

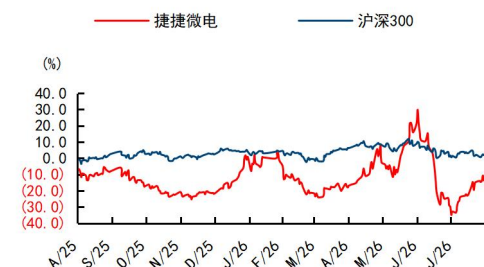
证券分析师：詹浏洋
010-88005307
zhanliuyang@guosen.com.cn
S0980524060001

证券分析师：黄铮
0755-81982593
huangzheng2@guosen.com.cn
S0980526080001

基础数据

投资评级	优于大市 (维持)
合理估值	
收盘价	29.91 元
总市值/流通市值	24888/22961 百万元
52 周最高价/最低价	45.57/22.29 元
近 3 个月日均成交额	1298.90 百万元

市场走势

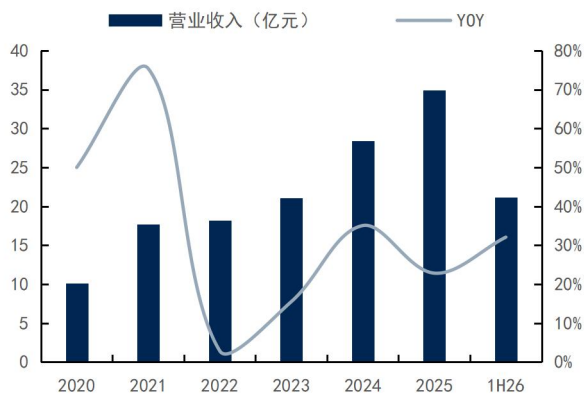


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

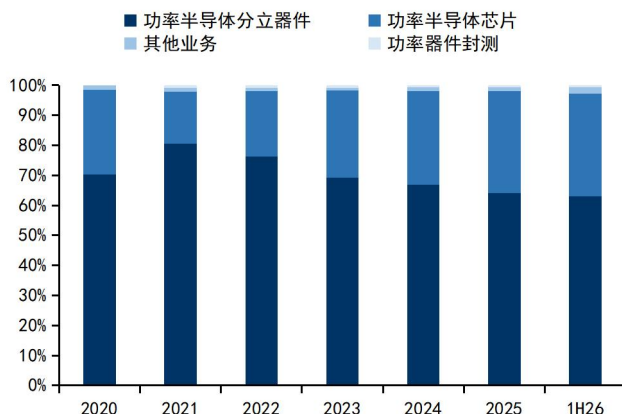
《捷捷微电(300623.SZ)-1H25 扣非归母净利润同比增长 46.57%，汽车电子加速布局》——2025-09-10
《捷捷微电(300623.SZ)-毛利率同环比提升，规模效应渐体现》——2024-10-29

图1: 公司近五年营业收入及增速 (单位: 亿元、%)



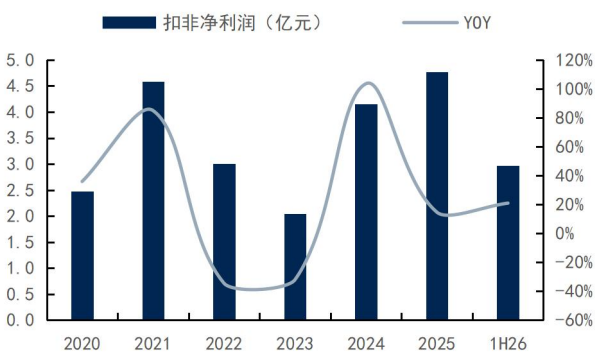
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 公司近年营收结构 (单位: 亿元)



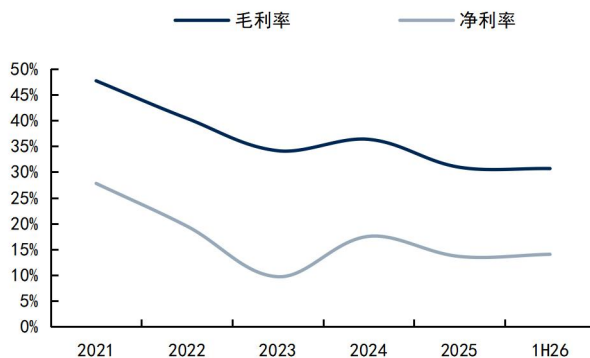
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 公司近五年扣非归母净利润及增速 (单位: 亿元、%)



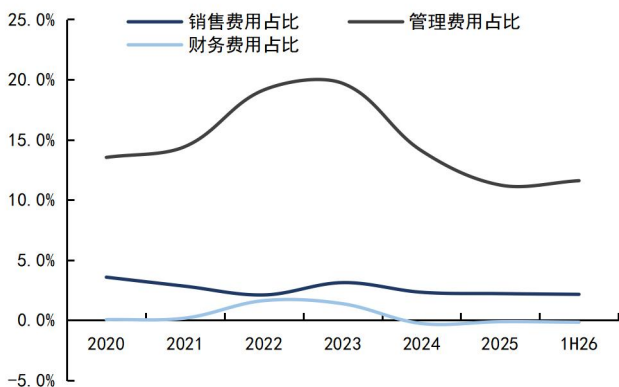
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 公司近五年毛利率与净利率情况 (单位: %、%)



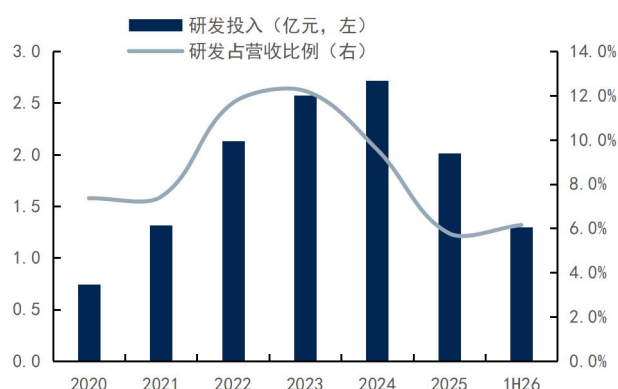
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 公司近五年费用率 (%)



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 公司近五年研发投入及占营收比例 (亿元、%)



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E	利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	709	328	408	1226	2387	营业收入	2845	3494	4635	5705	6911
应收款项	926	1141	1513	1863	2256	营业成本	1811	2413	3109	3767	4552
存货净额	599	696	946	1122	1325	营业税金及附加	27	32	42	51	62
其他流动资产	346	456	602	740	897	销售费用	66	77	102	126	152
流动资产合计	2580	2620	3469	4951	6864	管理费用	129	191	246	301	364
固定资产	5203	5424	5172	4733	4125	研发费用	272	202	268	303	367
无形资产及其他	133	125	120	115	110	财务费用	(8)	(4)	19	2	(21)
其他长期资产	136	88	88	88	88	投资收益	3	1	3	2	2
长期股权投资	0	0	0	0	0	资产减值及公允价值变动	(65)	(81)	(2)	(1)	(1)
资产总计	8052	8258	8850	9887	11188	其他	125	35	24	28	30
短期借款及交易性金融负债	285	758	480	508	582	营业利润	610	538	874	1184	1466
应付款项	893	1029	1472	1839	2284	营业外净收支	(2)	(5)	(2)	(3)	(3)
其他流动负债	216	269	382	476	590	利润总额	608	533	872	1181	1463
流动负债合计	1394	2056	2335	2823	3456	所得税费用	110	57	87	118	146
长期借款及应付债券	520	0	0	0	0	少数股东损益	25	(1)	(1)	(2)	(2)
其他长期负债	176	171	188	206	216	归属于母公司净利润	473	477	786	1065	1319
长期负债合计	696	171	188	206	216	现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
负债合计	2090	2226	2523	3029	3673	净利润	498	476	785	1063	1317
少数股东权益	151	0	(1)	(3)	(5)	资产减值准备	69	91	0	0	0
股东权益	5811	6031	6329	6862	7521	折旧摊销	602	811	797	877	958
负债和股东权益总计	8052	8258	8850	9887	11188	公允价值变动损失	2	(0)	2	1	1
						财务费用	35	28	19	2	(21)
关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E	营运资本变动	(256)	(120)	(198)	(186)	(184)
每股收益	0.57	0.57	1.07	1.45	1.79	其它	(230)	(512)	(19)	(2)	21
每股红利	0.11	0.18	0.53	0.72	0.90	经营活动现金流	720	774	1386	1756	2092
每股净资产	6.98	7.25	8.59	9.32	10.21	资本开支	(612)	(675)	(540)	(432)	(346)
ROIC	7%	8%	11%	16%	21%	其它投资现金流	223	(268)	0	0	0
ROE	8%	8%	12%	16%	18%	投资活动现金流	(390)	(944)	(540)	(432)	(346)
毛利率	36%	31%	33%	34%	34%	权益性融资	463	0	(96)	0	0
EBIT Margin	19%	17%	19%	20%	20%	负债净变化	(233)	(520)	0	0	0
EBITDA Margin	40%	40%	36%	36%	34%	支付股利、利息	(90)	(150)	(393)	(533)	(659)
收入增长	35%	23%	33%	23%	21%	其它融资现金流	(137)	490	(277)	27	74
净利润增长率	116%	1%	65%	35%	24%	融资活动现金流	2	(180)	(766)	(505)	(585)
资产负债率	28%	27%	28%	31%	33%	现金净变动	332	(353)	80	818	1161
息率	0.4%	0.6%	1.6%	2.1%	2.6%	货币资金的期初余额	334	666	314	394	1212
P/E	52.6	52.2	28.0	20.7	16.7	货币资金的期末余额	666	314	394	1212	2373
P/B	4.3	4.1	3.5	3.2	2.9	企业自由现金流	176	533	841	1300	1701
EV/EBITDA	23.6	19.5	14.7	12.3	10.8	权益自由现金流	(195)	502	546	1326	1794

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032