

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	25.66
总股本/流通股本(亿股)	8.43 / 7.68
总市值/流通市值(亿元)	216 / 197
52周内最高/最低价	44.99 / 22.57
资产负债率(%)	27.0%
市盈率	45.02
第一大股东	江苏捷捷投资有限公司

研究所

分析师: 万玮
SAC 登记编号: S1340525030001
Email: wanwei@cnpsec.com
分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com

捷捷微电(300623)

持续高景气

● 投资要点

行业景气上行，产品结构持续优化。全球功率器件供需偏紧、海外大厂交期拉长，国产替代窗口持续打开。公司前三季度实现营收 34.79 亿元，同比+39.09%；归母净利润 5.92 亿元，同比+70.76%。分产品线看：1) 晶闸管营收 5.19 亿元，毛利率 32.93%，同比+23.17%，营收占比 15.24%，传统基本盘稳健增长；2) 防护器件营收 9.36 亿元，毛利率 29.63%，同比+11.61%，营收占比 27.47%，消费、工控端需求支撑增长；3) MOSFET 营收 19.52 亿元，毛利率 34.88%，同比+61.77%，营收占比 57.29%，为第一增长引擎，受益 AI 服务器、新能源汽车、光伏储能等高景气下游拉动，产品结构优化带动盈利水平上行。行业紧缺周期下，公司 IDM 模式保障交付稳定，叠加产品调价、产能利用率提升，盈利能力持续修复；后续随着高端化应用持续放量，功率模块、光耦等新品逐步爬坡，国产替代红利有望持续兑现。

下游结构多元均衡，订单饱满支撑全年增长。公司下游客户布局多元，2026Q3 单季度下游收入结构中工业占比 35.22%，消费占比 44.05%，汽车占比 17.14%，通信占比 1.32%，其他占比 2.27%。需求端看，凭借丰富的下游场景、完备的产品矩阵与优质客户资源，四季度订单延续向上态势。供给端各产线维持高效满产，订单能见度处于合理区间，产品交期有所拉长，整体经营稳健，部分核心大客户订单已排至次年。

● 投资建议：

我们预计公司 2026/2027/2028 年营收分别为 50/65/80 亿元，归母净利润分别为 9/12/16 亿元，维持“买入”评级。

● 风险提示：

技术迭代不及预期；市场竞争加剧风险；下游需求不及预期；原材料价格上涨。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	3494	5001	6498	7997
增长率(%)	22.83	43.12	29.93	23.08
EBITDA(百万元)	1367.76	2072.36	2593.63	3076.75
归属母公司净利润(百万元)	476.69	905.46	1218.66	1595.73
增长率(%)	0.77	89.95	34.59	30.94
EPS(元/股)	0.57	1.07	1.45	1.89
市盈率(P/E)	45.37	23.89	17.75	13.55
市净率(P/B)	3.59	3.15	2.72	2.31

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	3494	5001	6498	7997	营业收入	22.8%	43.1%	29.9%	23.1%
营业成本	2413	3305	4289	5264	营业利润	-11.8%	85.8%	42.0%	26.8%
税金及附加	32	40	52	64	归属于母公司净利润	0.8%	89.9%	34.6%	30.9%
销售费用	77	110	143	160	获利能力				
管理费用	191	273	354	416	毛利率	30.9%	33.9%	34.0%	34.2%
研发费用	202	288	374	432	净利率	13.6%	18.1%	18.8%	20.0%
财务费用	-4	13	13	13	ROE	7.9%	13.2%	15.3%	17.0%
资产减值损失	-81	-81	0	0	ROIC	7.3%	12.1%	14.5%	16.0%
营业利润	538	1000	1420	1801	偿债能力				
营业外收入	1	0	0	0	资产负债率	27.0%	29.4%	29.3%	28.9%
营业外支出	6	0	0	0	流动比率	1.27	1.45	1.75	2.08
利润总额	533	1000	1420	1801	营运能力				
所得税	57	102	185	203	应收账款周转率	4.88	5.21	5.01	4.89
净利润	476	898	1235	1597	存货周转率	3.73	4.01	3.92	3.80
归母净利润	477	905	1219	1596	总资产周转率	0.43	0.56	0.62	0.65
每股收益(元)	0.57	1.07	1.45	1.89	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.57	1.07	1.45	1.89
货币资金	328	646	1300	2444	每股净资产	7.16	8.13	9.43	11.12
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	1136	1542	2054	2517	PE	45.37	23.89	17.75	13.55
预付款项	15	33	32	42	PB	3.59	3.15	2.72	2.31
存货	696	952	1238	1530	现金流量表				
流动资产合计	2620	3808	5416	7506	净利润	476	898	1235	1597
固定资产	5200	5261	5218	5070	折旧和摊销	816	1060	1161	1263
在建工程	224	238	252	266	营运资本变动	-649	-285	-500	-433
无形资产	125	110	96	81	其他	132	82	13	13
非流动资产合计	5638	5887	5841	5692	经营活动现金流净额	774	1754	1909	2439
资产总计	8258	9695	11257	13197	资本开支	-671	-1113	-1113	-1113
短期借款	662	662	662	662	其他	-273	-180	1	2
应付票据及应付账款	1029	1615	2010	2465	投资活动现金流净额	-944	-1294	-1112	-1112
其他流动负债	365	357	418	476	股权融资	0	11	0	0
流动负债合计	2056	2634	3090	3603	债务融资	-27	-91	0	0
其他	171	213	213	213	其他	-153	-61	-143	-183
非流动负债合计	171	213	213	213	筹资活动现金流净额	-180	-141	-143	-183
负债合计	2226	2847	3303	3816	现金及现金等价物净增加额	-353	318	654	1145
股本	832	843	843	843					
资本公积金	2684	2684	2684	2684					
未分配利润	2292	2964	3870	5057					
少数股东权益	0	-7	9	11					
其他	223	365	548	787					
所有者权益合计	6032	6848	7954	9381					
负债和所有者权益总计	8258	9695	11257	13197					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮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。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048