

2024年10月17日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

并购重组落地，前三季度净利润表现超预期

—捷捷微电（300623.SZ）公司事件点评报告

买入（维持）

事件

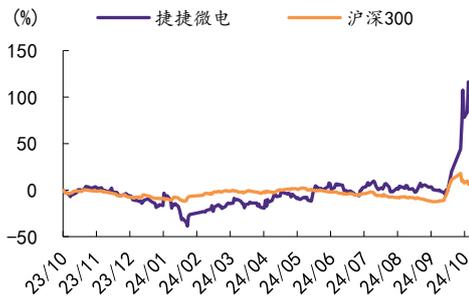
分析师：毛正 S1050521120001
maozheng@cfsc.com.cn
联系人：张璐 S1050123120019
zhanglu2@cfsc.com.cn

基本数据

2024-10-17

当前股价（元）	35.07
总市值（亿元）	258
总股本（百万股）	735
流通股本（百万股）	670
52周价格范围（元）	10.75-37.8
日均成交额（百万元）	325.09

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《捷捷微电（300623）：进一步收购子公司完善布局，Q2 利润大幅高增》2024-08-19
- 《捷捷微电（300623）：子公司南通科技实现盈利，多项目持续推进完善 IDM 供应链》2024-04-30
- 《捷捷微电（300623）：高端功率半导体项目稳步推进，MOSFET 调涨盈利有望改善》2024-01-17

捷捷微电发布 2024 年前三季度业绩预告：2024 年前三季度预计实现归属于上市公司股东的净利润 31,356.42 万元至 35,632.30 万元，同比增长 120%-150%，预计实现扣除非经常性损益后的净利润 26,188.35 万元至 29,604.22 万元，同比增长 130%-160%。

投资要点

■ 前三季度利润同比高增，产能利用率保持高位

2024 年前三季度，随着半导体行业的温和复苏和下游市场应用领域需求的逐步回暖，公司综合产能有所提高，产能利用率保持较高的水平，同时产品结构升级与客户需求增长带动公司核心业务板块营业收入和归母净利润的提升，同比大幅增长。子公司南通科技随着产能不断提升，盈利能力也在进一步增强，净利润同比有较大幅度的增长，持续提振公司营业收入和净利润。

■ 进一步收购子公司捷捷南通科技落地，盈利能力持续增强

2024 年 9 月底，公司进一步收购子公司捷捷南通科技申请已获证监会批准，捷捷南通科技 30.24% 股权过户手续及相关工商变更登记已完成，公司持有捷捷南通科技 91.55% 股权。捷捷南通科技承建的“高端功率半导体器件产业化项目”自 2022 年 9 月下旬起进入试生产阶段，试生产的产品良率基本保持在 95% 以上，目前该项目仍处在产能爬坡期，预计随着产能不断提升，盈利能力进一步增强，在并购完成后将对公司净利润有进一步贡献。

■ 可转债募投“车规级”封测项目预计年底进行部分试生产

公司目前正在进行“车规级”封测产业化项目厂房车间的装修及机电安装，其他基础及配套正在建设中。过去由于行业景气度下滑、市场消费类、工业类等应用领域需求下降，加上国内外宏观经济环境等不确定性，导致项目建设速度放缓。目前考虑到公司现有产品结构和市场需求持续改善，汽车电子领域是公司未来重点拓展的市场之一，“车规级”封测项目预计在今年年底进行部分试生产。随着“车规级”封

测项目的试生产，公司下游汽车电子领域的占比有望提升，提升高端产品占比，进一步完善公司产品结构。

■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 28.04、34.99、43.49 亿元，EPS 分别为 0.55、0.72、0.94 元，当前股价对应 PE 分别为 64、49、37 倍，公司进一步收购子公司捷捷南通科技后，随着产能提升，盈利能力进一步增强，营业收入以及利润增速有望继续抬头向上，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济的风险，产品研发不及预期的风险，行业竞争加剧的风险，下游需求不及预期的风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营业务收入（百万元）	2,106	2,804	3,499	4,349
增长率（%）	15.5%	33.1%	24.8%	24.3%
归母净利润（百万元）	219	406	528	693
增长率（%）	-39.0%	85.1%	30.2%	31.3%
摊薄每股收益（元）	0.30	0.55	0.72	0.94
ROE（%）	5.0%	8.5%	10.1%	11.9%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:				
现金及现金等价物	362	842	1,488	2,211
应收款	490	561	623	703
存货	484	551	600	716
其他流动资产	893	942	1,047	1,174
流动资产合计	2,229	2,897	3,758	4,804
非流动资产:				
金融类资产	522	522	522	522
固定资产	3,798	4,366	4,404	4,241
在建工程	1,368	547	219	88
无形资产	137	187	236	282
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	188	188	188	188
非流动资产合计	5,492	5,288	5,046	4,799
资产总计	7,722	8,185	8,804	9,603
流动负债:				
短期借款	116	116	116	116
应付账款、票据	926	1,032	1,189	1,380
其他流动负债	369	369	369	369
流动负债合计	1,422	1,531	1,691	1,886
非流动负债:				
长期借款	1,771	1,771	1,771	1,771
其他非流动负债	134	134	134	134
非流动负债合计	1,905	1,905	1,905	1,905
负债合计	3,326	3,436	3,596	3,791
所有者权益				
股本	736	735	735	735
股东权益	4,396	4,749	5,209	5,813
负债和所有者权益	7,722	8,185	8,804	9,603

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	204	394	513	673
少数股东权益	-15	-12	-15	-20
折旧摊销	390	260	300	305
公允价值变动	-5	0	0	0
营运资金变动	360	-77	-56	-128
经营活动现金净流量	935	565	742	831
投资活动现金净流量	-746	253	291	294
筹资活动现金净流量	292	-41	-53	-69
现金流量净额	480	778	980	1,055

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2,106	2,804	3,499	4,349
营业成本	1,388	1,686	2,145	2,663
营业税金及附加	17	20	24	30
销售费用	66	90	105	130
管理费用	157	202	245	304
财务费用	29	61	43	22
研发费用	257	342	409	500
费用合计	509	694	802	958
资产减值损失	-28	-5	0	0
公允价值变动	-5	0	0	0
投资收益	5	3	0	0
营业利润	207	414	540	709
加:营业外收入	3	3	0	0
减:营业外支出	2	2	0	0
利润总额	208	415	540	709
所得税费用	4	21	27	35
净利润	204	394	513	673
少数股东损益	-15	-12	-15	-20
归母净利润	219	406	528	693

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	15.5%	33.1%	24.8%	24.3%
归母净利润增长率	-39.0%	85.1%	30.2%	31.3%
盈利能力				
毛利率	34.1%	39.9%	38.7%	38.8%
四项费用/营收	24.2%	24.8%	22.9%	22.0%
净利率	9.7%	14.0%	14.7%	15.5%
ROE	5.0%	8.5%	10.1%	11.9%
偿债能力				
资产负债率	43.1%	42.0%	40.8%	39.5%
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.5
应收账款周转率	4.3	5.0	5.6	6.2
存货周转率	2.9	3.1	3.6	3.8
每股数据(元/股)				
EPS	0.30	0.55	0.72	0.94
P/E	117.8	63.5	48.8	37.2
P/S	12.3	9.2	7.4	5.9
P/B	6.9	6.2	5.6	4.9

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 电子通信组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、算力硬件等领域研究。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、先进封装。

■ 证券分析师承诺

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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。