



捷捷微电 (300623.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

Q3 扣非归母净利润同比大幅改善， 需求复苏带动产能利用率提升

业绩简评

2024年10月24日公司披露三季报，2024年前三季度公司实现营业收入20.06亿元，同比增长40.63%；实现归母净利润3.33亿元，同比+133.37%。其中，3Q24单季度实现营业收入7.43亿元，同比+41.50%；实现归母净利润1.19亿元，同比+155.31%。

经营分析

3Q24 收入端增速同比保持高增，扣非归母净利润同比大幅改善。 3Q24公司单季度的收入增速为41.50%，环比微增0.07%。2024年前三季度，公司实现扣非后的归母净利润2.81亿元，同比+146.69%。3Q24下游消费和家电等应用领域需求复苏，中低压功率器件订单需求旺盛。公司于1M24对部分Trench Mosfet产品线提价5%-10%，1-3Q2024公司综合毛利率较23年全年提升了4.09 pcts至38.22%，3Q24公司单季度毛利率环比二季度提升了3.72 pcts。

定增募资收购8寸线股权，完善IDM发展战略延伸。 24年3月公司公告拟通过发行股份及支付现金的方式购买捷捷南通科技30.24%股权，同时向不超过35名特定对象发行股份募集配套资金。随着8寸线产能逐步爬坡，公司将逐步降低对外部晶圆供应商的依赖，提高MOS芯片自主供给率。根据公司9月30日的公告，公司控股子公司捷捷微电(南通)科技有限公司，近日已办理完成工商变更登记手续，并取得相关部门换发的营业执照。随着8寸线的经营业绩快速释放，为充分发挥8寸线的规模效应，8寸线与上市公司体系内主体的协同效应将进一步提升。

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，我们上修公司2024~2026年归母净利润预测至4.49/5.86/7.84亿元，对应EPS分别为0.61/0.80/1.07元，公司股票现价对应PE估值为77/59/44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

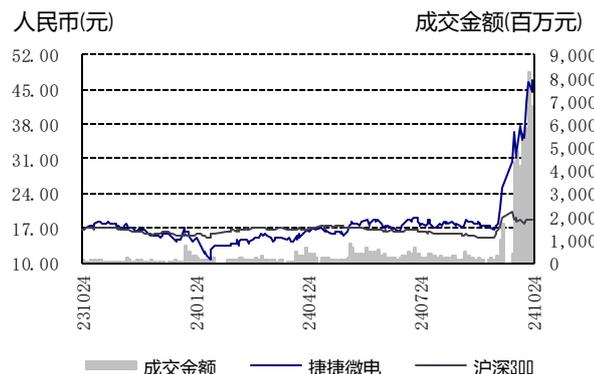
联系人：戴宗廷

daizongting@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：46.85 元

相关报告：

- 《捷捷微电公司点评：4Q23扣非归母净利yoy+54%，看好需...》，2024.3.14
- 《捷捷微电公司点评：3Q23营收同比环比保持增长，多领域布局持...》，2023.10.27



公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,824	2,106	2,868	3,651	4,438
营业收入增长率	2.86%	15.51%	36.14%	27.33%	21.53%
归母净利润(百万元)	359	219	449	586	784
归母净利润增长率	-27.68%	-39.04%	105.11%	30.41%	33.73%
摊薄每股收益(元)	0.488	0.298	0.612	0.798	1.067
每股经营性现金流净额	0.46	1.27	1.21	1.69	1.82
ROE(归属母公司)(摊薄)	10.04%	5.83%	11.60%	13.31%	15.33%
P/E	96.01	157.43	76.60	58.74	43.93
P/B	9.64	9.18	8.88	7.82	6.73

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)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	1,773	1,824	2,106	2,868	3,651	4,438
增长率		2.9%	15.5%	36.1%	27.3%	21.5%
主营业务成本	-927	-1,087	-1,388	-1,772	-2,198	-2,624
%销售收入	52.3%	59.6%	65.9%	61.8%	60.2%	59.1%
毛利	846	737	719	1,095	1,453	1,814
%销售收入	47.7%	40.4%	34.1%	38.2%	39.8%	40.9%
营业税金及附加	-14	-13	-17	-20	-26	-31
%销售收入	0.8%	0.7%	0.8%	0.7%	0.7%	0.7%
销售费用	-50	-38	-66	-57	-73	-89
%销售收入	2.8%	2.1%	3.1%	2.0%	2.0%	2.0%
管理费用	-124	-136	-157	-195	-237	-266
%销售收入	7.0%	7.5%	7.5%	6.8%	6.5%	6.0%
研发费用	-132	-213	-257	-287	-365	-444
%销售收入	7.4%	11.7%	12.2%	10.0%	10.0%	10.0%
息税前利润 (EBIT)	526	337	221	536	752	984
%销售收入	29.7%	18.5%	10.5%	18.7%	20.6%	22.2%
财务费用	-3	-30	-29	-122	-144	-133
%销售收入	0.2%	1.6%	1.4%	4.2%	3.9%	3.0%
资产减值损失	-1	-16	-26	-13	-3	-3
公允价值变动收益	8	-6	-5	0	0	0
投资收益	20	7	5	5	10	15
%税前利润	3.5%	1.9%	2.2%	0.9%	1.4%	1.6%
营业利润	570	373	207	497	676	918
营业利润率	32.2%	20.4%	9.8%	17.3%	18.5%	20.7%
营业外收支	-1	-1	0	48	30	20
税前利润	569	372	208	545	706	938
利润率	32.1%	20.4%	9.9%	19.0%	19.3%	21.1%
所得税	-77	-16	-4	-82	-106	-141
所得税率	13.5%	4.4%	1.7%	15.0%	15.0%	15.0%
净利润	492	355	204	463	600	797
少数股东损益	-5	-4	-15	14	14	14
归属于母公司的净利润	497	359	219	449	586	784
净利率	28.0%	19.7%	10.4%	15.7%	16.1%	17.7%

现金流量表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	492	355	204	463	600	797
少数股东损益	-5	-4	-15	14	14	14
非现金支出	128	215	423	495	531	574
非经营收益	-29	-24	31	99	81	81
营运资金变动	-195	-210	276	-169	27	-115
经营活动现金净流	396	337	935	888	1,238	1,338
资本开支	-1,461	-1,952	-1,142	-863	-948	-762
投资	-560	424	367	0	0	0
其他	20	3	29	5	10	15
投资活动现金净流	-2,001	-1,526	-746	-858	-938	-747
股权募资	662	1	0	-290	0	0
债权募资	193	1,119	-166	360	-7	-291
其他	1,088	-138	-152	-171	-209	-215
筹资活动现金净流	1,943	983	-317	-101	-216	-505
现金净流量	333	-205	-132	-71	84	86

资产负债表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	753	535	362	290	372	454
应收款项	615	680	802	965	995	1,147
存货	304	508	484	619	767	916
其他流动资产	1,404	1,170	581	643	672	699
流动资产	3,076	2,893	2,229	2,516	2,805	3,215
%总资产	53.7%	37.9%	28.9%	29.9%	30.5%	32.7%
长期投资	0	0	3	3	3	3
固定资产	1,710	4,150	5,167	5,740	6,218	6,454
%总资产	29.9%	54.4%	66.9%	68.2%	67.7%	65.6%
无形资产	122	140	140	145	148	148
非流动资产	2,650	4,731	5,492	5,900	6,385	6,629
%总资产	46.3%	62.1%	71.1%	70.1%	69.5%	67.3%
资产总计	5,726	7,625	7,722	8,417	9,190	9,845
短期借款	4	212	398	478	371	30
应付款项	504	920	944	1,115	1,323	1,507
其他流动负债	122	83	80	111	140	172
流动负债	630	1,216	1,422	1,704	1,834	1,710
长期贷款	193	1,101	753	1,053	1,153	1,203
其他长期负债	975	1,075	1,151	1,133	1,136	1,140
负债	1,798	3,393	3,326	3,890	4,123	4,053
普通股股东权益	3,269	3,580	3,759	3,875	4,403	5,113
其中：股本	737	737	736	735	735	735
未分配利润	1,169	1,423	1,558	1,964	2,492	3,202
少数股东权益	659	652	637	651	665	678
负债股东权益合计	5,726	7,625	7,722	8,417	9,190	9,845

比率分析

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	0.675	0.488	0.298	0.612	0.798	1.067
每股净资产	4.438	4.860	5.104	5.273	5.991	6.958
每股经营现金净流	0.538	0.458	1.269	1.209	1.685	1.821
每股股利	0.200	0.160	0.095	0.058	0.080	0.100
回报率						
净资产收益率	15.20%	10.04%	5.83%	11.60%	13.31%	15.33%
总资产收益率	8.68%	4.71%	2.84%	5.34%	6.38%	7.96%
投入资本收益率	9.06%	4.95%	3.32%	6.44%	8.41%	10.40%
增长率						
主营业务收入增长率	75.37%	2.86%	15.51%	36.14%	27.33%	21.53%
EBIT 增长率	81.72%	-35.96%	-34.22%	142.00%	40.38%	30.79%
净利润增长率	75.34%	-27.68%	-39.04%	105.11%	30.41%	33.73%
总资产增长率	94.72%	33.15%	1.27%	9.00%	9.19%	7.12%
资产管理能力						
应收账款周转天数	60.6	75.4	78.7	65.0	60.0	55.0
存货周转天数	90.4	136.4	130.6	130.0	130.0	130.0
应付账款周转天数	77.4	160.4	195.3	180.0	170.0	160.0
固定资产周转天数	195.2	492.6	658.2	467.3	354.9	270.3
偿债能力						
净负债/股东权益	-25.19%	19.80%	29.24%	38.38%	32.53%	22.03%
EBIT 利息保障倍数	164.5	11.3	7.7	4.4	5.2	7.4
资产负债率	31.40%	44.50%	43.07%	46.22%	44.86%	41.17%

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	2	2	3	6	14
增持	0	1	3	5	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.33	1.50	1.45	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	2023-03-15	买入	23.20	31.00~31.00
2	2023-04-15	买入	23.83	N/A
3	2023-04-20	买入	20.82	N/A
4	2023-07-16	买入	18.76	N/A
5	2023-08-19	买入	17.10	N/A
6	2023-10-27	买入	16.70	N/A
7	2024-03-14	买入	15.09	N/A

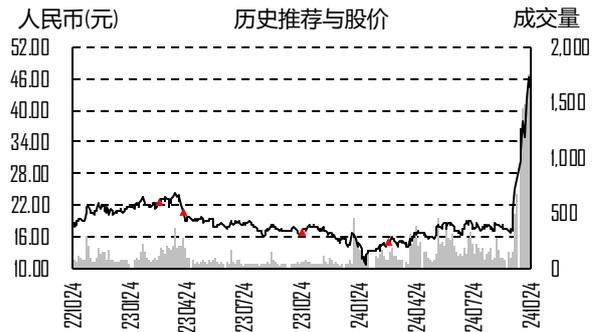
来源：国金证券研究所

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