

捷捷微电（300623）：业绩低于预期，静待下游消费电子等行业回暖

——公司 2023 年一季度业绩预告点评

2023 年 4 月 19 日

推荐/维持

捷捷微电

公司报告

事件：

2023 年 4 月 14 日，捷捷微电发布 2023 年一季度业绩预告：公司 2023Q1 归母净利润 2509.28 万元-3512.99 万元，同比下降 65%-75%；基本每股收益为 0.03-0.05 元/股。

点评：

公司 Q1 业绩低于预期，晶闸管市场有待恢复，南通厂亏损拖累业绩。由于下游消费类电子等领域应用复苏较弱，公司存量业务晶闸管市场继续承压。公司传统业务晶闸管超过 30% 的下游客户为消费类电子领域客户，由于受到库存以及下游消费类领域市场需求低迷等因素影响，晶闸管类产品营收同比下降幅度较大。此外，公司控股子公司捷捷科技于 2022 年 9 月起试生产，固定成本较高、产能利用率处于爬坡期，该控股子公司处于亏损状态，影响 Q1 归母净利润约 1,267 万元。

公司大力布局新能源车、光伏储能领域，MOSFET 产品销量持续增长。公司大力布局新能源汽车领域及光伏储能领域，在研发、质控体系等方面投入了大量的资金和人员，逐渐丰富车规级产品的型号及优化产品的性能指标，获得国内外多家 Tier1 和 Tier2 的汽车客户认可，并形成批量供货。公司持续开发高性价比、有市场竞争力的新产品，2022 年 MOSFET 系列产品实现了大幅增长。虽然晶闸管、防护器件和 MOSFET 的部分产品价格有小幅的下降调整，但防护器件和 MOSFET 市场仍呈现一定程度的增长态势。

下游消费电子行业有待回暖，公司加大资本开支，整合全球营销中心。2021 年全球功率半导体分立器件市场产能紧缺，导致下游客户备货较多，形成一定量的库存。受到库存以及下游消费类领域市场需求低迷等因素影响，整个功率半导体行业景气度下行。公司逆周期扩产，加大资本开支，有望在后续行业回暖时获取更高的市场份额。公司 2021 年和 2022 年前三季度购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金分别为 14.84 亿和 15.44 亿，我们判断随着新产能达产，业绩弹性大。公司整合销售平台及资源成立的 GSM（全球营销中心），正在逐渐助力公司的销售网络更加的高效，快捷的为客户提供高质量的销售服务。

公司盈利预测及投资评级：公司是晶闸管龙头，积极扩产提高 MOSFET 产品份额。我们预计 2022-2024 年公司归母净利润分别为 3.81 亿元，5.50 亿元和 7.65 亿元，对应现有股价 PE 分别为 43X，30X 和 21X，维持“推荐”评级。

风险提示：（1）下游需求放缓；（2）扩产进度不达预期；（3）产品价格波动。

公司简介：

江苏捷捷微电子股份有限公司专业从事功率半导体芯片和器件的研发、设计、生产和销售。主要产品为各类电力电子器件和芯片。

未来 3-6 个月重大事项提示：

无

发债及交叉持股介绍：

2021-06-09 发行 11.95 亿元公司可转债。

资料来源：同花顺、东兴证券研究所

交易数据

| | |
|----------------|---------------|
| 52 周股价区间（元） | 25.09-17.15 |
| 总市值（亿元） | 175.51 |
| 流通市值（亿元） | 152.92 |
| 总股本/流通 A 股（万股） | 73,653/73,653 |
| 流通 B 股/H 股（万股） | -/- |
| 52 周日均换手率 | 3.02 |

52 周股价走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：刘航

021-25102913

liuhang-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480522060001

财务指标预测

| 指标 | 2020A | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入（百万元） | 1,010.90 | 1,772.80 | 1,815.67 | 2,505.79 | 3,304.17 |
| 增长率（%） | 49.99% | 75.37% | 2.42% | 38.01% | 31.86% |
| 归母净利润（百万元） | 283.49 | 497.06 | 381.16 | 550.45 | 765.12 |
| 增长率（%） | 49.45% | 75.34% | -23.32% | 44.41% | 39.00% |
| 净资产收益率（%） | 11.39% | 15.20% | 10.74% | 13.91% | 16.92% |
| 每股收益(元) | 0.38 | 0.67 | 0.52 | 0.75 | 1.04 |
| PE | 57.91 | 33.03 | 43.07 | 29.82 | 21.46 |
| PB | 6.60 | 5.54 | 5.06 | 4.50 | 3.90 |

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

附表: 公司盈利预测表

| 资产负债表 | 单位: 百万元 | | | | | 利润表 | 单位: 百万元 | | | | |
|-----------------|---------|---------|---------|---------|---------|----------------|---------|---------|---------|---------|----------|
| | 2020A | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E | | 20 | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
| 流动资产合计 | 1,844.7 | 3,076.1 | 3,338.4 | 3,958.0 | 4,781.0 | 营业收入 | 1,010 | 1,772.8 | 1,815.6 | 2,505.7 | 3,304.17 |
| 货币资金 | 339.30 | 753.26 | 854.02 | 1,037.9 | 1,364.0 | 营业成本 | 538.8 | 927.24 | 1,036.1 | 1,420.4 | 1,841.66 |
| 应收账款 | 518.55 | 607.97 | 747.30 | 1,031.3 | 1,359.9 | 营业税金及附加 | 9.74 | 13.64 | 14.76 | 20.36 | 26.85 |
| 其他应收款 | 0.41 | 1.06 | 7.00 | 3.39 | 4.68 | 营业费用 | 36.20 | 50.15 | 64.61 | 89.16 | 117.57 |
| 预付款项 | 59.50 | 4.87 | 40.15 | 55.41 | 73.06 | 管理费用 | 62.43 | 124.35 | 117.24 | 161.80 | 213.35 |
| 存货 | 155.79 | 303.69 | 324.58 | 444.97 | 576.91 | 财务费用 | 0.54 | 3.20 | 44.67 | 32.25 | 19.58 |
| 其他流动资产 | 770.50 | 1,399.3 | 1,368.9 | 1,383.7 | 1,400.9 | 研发费用 | 74.38 | 131.61 | 122.85 | 169.54 | 223.56 |
| 非流动资产合计 | 1,096.2 | 2,650.3 | 2,458.6 | 2,246.9 | 2,016.8 | 资产减值损失 | -6.37 | -0.64 | -3.47 | -4.78 | -6.31 |
| 长期股权投资 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 公允价值变动收益 | 5.10 | 7.93 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 固定资产 | 700.26 | 960.57 | 917.16 | 853.86 | 770.67 | 投资净收益 | 23.40 | 19.73 | 14.38 | 14.38 | 14.38 |
| 无形资产 | 100.27 | 119.53 | 99.61 | 79.69 | 59.77 | 加: 其他收益 | 14.01 | 20.83 | 13.97 | 13.97 | 13.97 |
| 其他非流动资产 | 204.97 | 805.53 | 805.53 | 805.53 | 805.53 | 营业利润 | 324.9 | 570.47 | 440.28 | 635.76 | 883.64 |
| 资产总计 | 2,940.9 | 5,726.4 | 5,797.0 | 6,205.0 | 6,797.9 | 营业外收入 | 0.26 | 0.01 | 0.62 | 0.62 | 0.62 |
| 流动负债合计 | 413.42 | 630.11 | 666.89 | 914.39 | 1,185.9 | 营业外支出 | 0.76 | 1.29 | 0.78 | 0.78 | 0.78 |
| 短期借款 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 利润总额 | 324.4 | 569.19 | 440.12 | 635.60 | 883.48 |
| 应付账款 | 289.28 | 452.74 | 467.64 | 641.10 | 831.19 | 所得税 | 42.12 | 76.69 | 60.69 | 87.65 | 121.83 |
| 其他流动负债 | 124.15 | 177.37 | 199.25 | 273.29 | 354.78 | 净利润 | 282.3 | 492.49 | 379.43 | 547.96 | 761.66 |
| 非流动负债合计 | 34.02 | 1,167.9 | 922.07 | 678.79 | 438.81 | 少数股东损益 | -1.16 | -4.56 | -1.73 | -2.49 | -3.47 |
| 长期借款 | 0.00 | 1,096.8 | 851.04 | 607.76 | 367.77 | 归属母公司净利润 | 283.4 | 497.06 | 381.16 | 550.45 | 765.12 |
| 长期应付款 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 主要财务比率 | | | | | |
| 其他非流动负债 | 34.02 | 71.04 | 71.04 | 71.04 | 71.04 | | 2020A | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
| 负债合计 | 447.44 | 1,798.0 | 1,588.9 | 1,593.1 | 1,624.7 | 成长能力 | | | | | |
| 少数股东权益 | 5.59 | 659.23 | 657.50 | 655.01 | 651.54 | 营业收入增长 | 49.99 | 75.37% | 2.42% | 38.01% | 31.86% |
| 实收资本(或股本) | 491.00 | 736.72 | 736.72 | 736.72 | 736.72 | 营业利润增长 | 46.66 | 75.56% | -22.82% | 44.40% | 38.99% |
| 资本公积 | 1,166.0 | 965.72 | 965.72 | 965.72 | 965.72 | 归属于母公司净利润 | 49.45 | 75.34% | -23.32% | 44.41% | 39.00% |
| 未分配利润 | 830.82 | 1,566.8 | 1,848.1 | 2,254.4 | 2,819.1 | 获利能力 | | | | | |
| 归属母公司股东权益 | 2,487.9 | 3,269.2 | 3,550.5 | 3,956.8 | 4,521.6 | 毛利率(%) | 46.70 | 47.70% | 42.93% | 43.31% | 44.26% |
| 负债和所有者权益 | 2,940.9 | 5,726.4 | 5,797.0 | 6,205.0 | 6,797.9 | 净利率(%) | 27.93 | 27.78% | 20.90% | 21.87% | 23.05% |
| 现金流量表 | 单位: 百万元 | | | | | 总资产净利润(%) | 9.64% | 8.68% | 6.58% | 8.87% | 11.26% |
| | 2020A | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E | ROE(%) | 11.39 | 15.20 | 10.74 | 13.91 | 16.92 |
| 经营活动现金流 | 229.11 | 394.11 | 478.94 | 591.43 | 773.95 | 偿债能力 | | | | | |
| 净利润 | 282.32 | 492.49 | 355.13 | 523.65 | 737.35 | 资产负债率(%) | 15% | 31% | 27% | 26% | 24% |
| 折旧摊销 | 94.98 | 124.78 | 191.77 | 211.66 | 230.09 | 流动比率 | 4.46 | 4.88 | 5.01 | 4.33 | 4.03 |
| 财务费用 | 0.54 | 3.20 | 44.67 | 32.25 | 19.58 | 速动比率 | 3.92 | 4.28 | 4.40 | 3.72 | 3.42 |
| 投资损失 | -23.40 | -19.73 | -14.38 | -14.38 | -14.38 | 营运能力 | | | | | |
| 营运资金变动 | -128.90 | -236.00 | -124.79 | -188.29 | -225.24 | 总资产周转率 | 0.34 | 0.31 | 0.31 | 0.40 | 0.49 |
| 其他经营现金流 | 3.57 | 29.36 | 26.55 | 26.55 | 26.55 | 应收账款周转率 | 2.73 | 4.48 | 3.12 | 3.12 | 3.12 |
| 投资活动现金流 | -772.15 | -2,001. | 12.14 | 12.14 | 12.14 | 应付账款周转率 | 3.29 | 4.03 | 3.41 | 3.41 | 3.41 |
| 资本支出 | 465.07 | 1,447.0 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 每股指标(元) | | | | | |
| 长期投资 | -331.50 | -560.02 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 每股收益(最新摊薄) | 0.38 | 0.67 | 0.52 | 0.75 | 1.04 |
| 其他投资现金流 | -905.73 | -2,888. | 12.14 | 12.14 | 12.14 | 每股净现金流(最新摊) | -0.34 | 0.21 | 0.26 | 0.35 | 0.60 |
| 筹资活动现金流 | -8.58 | 1,942.5 | -390.32 | -419.69 | -459.95 | 每股净资产(最新摊) | 3.38 | 4.02 | 4.40 | 4.95 | 5.72 |
| 短期借款增加 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 估值比率 | | | | | |
| 长期借款增加 | 0.00 | 1,096.8 | -245.83 | -243.28 | -239.98 | P/E | 57.91 | 33.03 | 43.07 | 29.82 | 21.46 |
| 资本公积增加 | -130.32 | -200.36 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | P/B | 6.60 | 5.54 | 5.06 | 4.50 | 3.90 |
| 现金净增加额 | -555.23 | 330.60 | 100.76 | 183.88 | 326.14 | EV/EBITDA | 48.49 | 33.03 | 24.67 | 18.57 | 13.98 |

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

| 报告类型 | 标题 | 日期 |
|--------|--|------------|
| 公司深度报告 | 捷捷微电（300623）：进击的 MOSFET 小巨人，跨越半导体周期 | 2023-04-04 |
| 行业普通报告 | 电子元器件行业：HBM 芯片量价齐升，看好存储芯片与 PCB 领域 | 2023-02-17 |
| 行业普通报告 | 【东兴电子】半导体行业动态跟踪点评：晶圆厂 wafer bank 居于高位，FOUP 供应紧张，静待行业花开 | 2022-12-30 |
| 行业深度报告 | 电子元器件行业：复盘电子行业十年牛股，“曲棍球战略”带来哪些启示？ | 2022-12-20 |
| 行业深度报告 | 【东兴电子】半导体行业专题：长坡厚雪，国产替代成主旋律 | 2022-12-09 |
| 行业深度报告 | 电子行业 2023 年投资策略：否极泰来，国产替代与产品升级将贯穿全年 | 2022-11-25 |
| 行业普通报告 | 电子元器件行业：液晶面板价格有望触底，把握业绩确定性强的标的 | 2022-08-28 |
| 行业普通报告 | 电子元器件行业：全球电子纸和 SiC 龙头股价大涨，重视产业链投资机会 | 2022-08-21 |
| 行业普通报告 | 电子元器件行业：海外半导体公司 2022 年中报给出了哪些指引？（下） | 2022-08-14 |

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

刘航

复旦大学工学硕士，2022年6月加入东兴证券研究所，现任电子行业首席分析师。曾就职于Foundry厂、研究所和券商资管，分别担任工艺集成工程师、研究员和投资经理。证书编号：S1480522060001。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司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争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：

以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦5层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526