

捷捷微电 (300623.SZ) 2022Q4 营收环比改善, 产品结构持续升级

2023年04月21日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

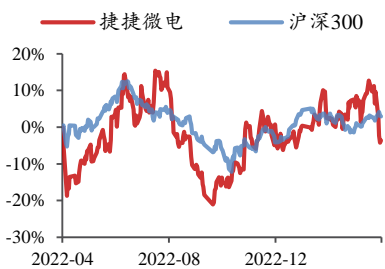
罗通 (分析师)

luotong@kysec.cn

证书编号: S0790522070002

日期	2023/4/20
当前股价(元)	20.94
一年最高最低(元)	25.67/16.95
总市值(亿元)	154.23
流通市值(亿元)	134.37
总股本(亿股)	7.37
流通股本(亿股)	6.42
近3个月换手率(%)	115.17

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《逆势加大产能建设和研发投入, 长期成长可期—公司信息更新报告》-2022.10.26

《2022H1 业绩因消费类需求承压, 加大研发和扩产投入成长可期—公司信息更新报告》-2022.8.26

《MOSFET 业务进展迅速, 积极建设产能保障成长—公司信息更新报告》-2022.4.21

● 2022Q4 营收环比改善, 维持“买入”评级

公司发布 2022 年年报, 2022 年实现营收 18.24 亿元, 同比+2.86%; 归母净利润 3.59 亿元, 同比-27.68%; 扣非净利润 3 亿元, 同比-34.54%; 毛利率 40.41%, 同比-7.29pcts。计算得 2022Q4 单季度实现营收 5.39 亿元, 同比+26.24%, 环比+20.94%; 归母净利润 0.66 亿元, 同比-39%, 环比-18.83%; 扣非净利润 0.59 亿元, 同比-38.4%, 环比-12%; 毛利率 33.9%, 同比-10.31pcts, 环比-5.22pct。因公司下游消费电子领域的景气波动, 我们下调 2023-2024 年业绩预测并新增 2025 年业绩预测, 预计 2023-2025 年归母净利润为 4.24 (-1.98) /6.10 (-2.07) /8.08 亿元, 对应 EPS 为 0.58 (-0.26) /0.83 (-0.28) /1.10 元, 当前股价对应 PE 为 36.2/25.1/19.0 倍。面对行业景气波动, 公司坚持加大研发投入, 在新能源等领域不断探索, 看好公司的长期发展, 对公司维持“买入”评级。

● 晶闸管业务短期承压, MOSFET 产品表现亮眼

各产品营收情况: 功率半导体器件营收 13.9 亿元, 同比-2.7%, 占收入比重降至 76.24%; 功率半导体芯片营收 3.96 亿元, 同比+29.45%, 占收入比重提升至 21.72%; 功率器件封测营收 0.16 亿元, 同比+17.63%。存量业务营收方面: 公司的晶闸管业务受下游消费类领域市场需求低迷的影响, 销售短期承压, 对公司业绩造成拖累。增量业务方面: 公司持续加大新产品研发投入, 开发出了高性价比、有市场竞争力的产品, 其中 MOSFET 系列产品营收实现了大幅增长, 产品结构进一步优化。未来规划方面: 公司将在现有基础上进行升级优化, 保持并进一步拓展晶闸管器件在家用电器、低压电器、工业设备等领域的市场份额, 确保细分领域国内领先、世界一流, 努力提升在国际市场的知名度; 此外, 公司已大力布局新能源汽车领域及光伏储能领域, 在研发、质控体系及信息化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, 未来有望推动公司营收。

● **风险提示:** 新产品开发推广不及预期、下游需求不及预期、行业竞争加剧。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1,773	1,824	2,740	3,658	4,207
YOY(%)	75.4	2.9	50.2	33.5	15.0
归母净利润(百万元)	497	359	424	610	808
YOY(%)	75.3	-27.7	17.9	43.9	32.5
毛利率(%)	47.7	40.4	39.5	39.7	41.3
净利率(%)	27.8	19.5	15.4	16.5	19.0
ROE(%)	12.5	8.4	9.1	11.7	13.6
EPS(摊薄/元)	0.67	0.49	0.58	0.83	1.10
P/E(倍)	30.9	42.7	36.2	25.1	19.0
P/B(倍)	5.2	4.7	4.1	3.6	3.1

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	3076	2893	2945	3403	3581
现金	753	535	804	1074	1235
应收票据及应收账款	535	451	0	0	0
其他应收款	7	8	14	15	19
预付账款	5	8	11	14	15
存货	304	508	731	916	928
其他流动资产	1472	1384	1384	1384	1384
非流动资产	2650	4731	5579	6355	6581
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	989	2461	3280	3999	4317
无形资产	120	135	149	165	185
其他非流动资产	1542	2135	2149	2192	2079
资产总计	5726	7625	8524	9759	10162
流动负债	630	1216	1989	3021	3126
短期借款	0	184	1368	2384	2440
应付票据及应付账款	453	883	0	0	0
其他流动负债	177	148	622	637	686
非流动负债	1168	2177	1882	1569	1141
长期借款	1090	2058	1763	1450	1022
其他非流动负债	78	119	119	119	119
负债合计	1798	3393	3871	4590	4267
少数股东权益	659	652	650	645	638
股本	737	737	737	737	737
资本公积	966	995	995	995	995
留存收益	1310	1577	1915	2421	3112
归属母公司股东权益	3269	3580	4004	4524	5257
负债和股东权益	5726	7625	8524	9759	10162

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	396	337	188	915	1450
净利润	492	355	421	605	801
折旧摊销	125	195	324	446	553
财务费用	3	30	63	102	110
投资损失	-20	-7	-13	-16	-14
营运资金变动	-236	-239	-605	-200	29
其他经营现金流	32	3	-3	-22	-30
投资活动现金流	-2001	-1526	-1157	-1189	-742
资本支出	1484	2089	1172	1222	779
长期投资	-560	424	0	0	0
其他投资现金流	43	139	15	33	36
筹资活动现金流	1943	983	55	-472	-602
短期借款	0	184	1183	1016	56
长期借款	1090	968	-295	-313	-428
普通股增加	246	-0	0	0	0
资本公积增加	-200	29	0	0	0
其他筹资现金流	807	-199	-833	-1176	-230
现金净增加额	333	-205	-914	-746	105

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1773	1824	2740	3658	4207
营业成本	927	1087	1659	2205	2469
营业税金及附加	14	13	21	26	29
营业费用	50	38	56	73	84
管理费用	124	136	203	249	278
研发费用	132	213	312	384	421
财务费用	3	30	63	102	110
资产减值损失	-1	-9	5	7	4
其他收益	20	44	32	25	30
公允价值变动收益	8	-6	-11	0	0
投资净收益	20	7	13	16	14
资产处置收益	1	37	14	17	23
营业利润	570	373	468	675	886
营业外收入	0	0	1	0	0
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	569	372	468	674	886
所得税	77	16	47	69	84
净利润	492	355	421	605	801
少数股东损益	-5	-4	-3	-5	-7
归属母公司净利润	497	359	424	610	808
EBITDA	743	698	882	1259	1591
EPS(元)	0.67	0.49	0.58	0.83	1.10

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	75.4	2.9	50.2	33.5	15.0
营业利润(%)	75.6	-34.7	25.6	44.1	31.4
归属于母公司净利润(%)	75.3	-27.7	17.9	43.9	32.5
获利能力					
毛利率(%)	47.7	40.4	39.5	39.7	41.3
净利率(%)	27.8	19.5	15.4	16.5	19.0
ROE(%)	12.5	8.4	9.1	11.7	13.6
ROIC(%)	12.1	8.1	6.5	8.2	10.1
偿债能力					
资产负债率(%)	31.4	44.5	45.4	47.0	42.0
净负债比率(%)	10.4	43.6	61.8	64.6	47.8
流动比率	4.9	2.4	1.5	1.1	1.1
速动比率	4.3	1.7	1.0	0.7	0.8
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4
应收账款周转率	6.0	4.8	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	4.7	2.3	4.6	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.67	0.49	0.58	0.83	1.10
每股经营现金流(最新摊薄)	0.54	0.46	0.25	1.24	1.97
每股净资产(最新摊薄)	4.02	4.44	5.02	5.72	6.72
估值比率					
P/E	30.9	42.7	36.2	25.1	19.0
P/B	5.2	4.7	4.1	3.6	3.1
EV/EBITDA	20.3	24.3	20.4	14.6	11.2

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn