



# 捷捷微电（300623.SZ）：业绩环比明显改善，打造 IDM 全产业链布局

## ——公司 2023 年年报业绩点评

2024 年 3 月 14 日

推荐/维持

捷捷微电

公司报告

### 事件：

2024 年 3 月 12 日，捷捷微电发布 2023 年年度报告：公司 2023 年实现营业收入 21.06 亿元，同比增长 15.51%；归母净利润为 2.19 亿元，同比下降 39.04%。

### 点评：

公司 2023 年收入同比增长 15.51%，2023Q4 单季度营收回暖，归母净利润环比增长 64.84%，下游消费电子等行业有望逐步回暖。2023 年公司实现营业收入 21.06 亿元，同比增加 15.51%，归母净利润为 2.19 亿元，同比下降 39.04%。营业收入按产品分类，功率半导体芯片营收为 6.11 亿元，同比增长 54.23%；功率半导体器件营收为 14.60 亿元，同比增长 5.03%。随着消费电子市场逐步回暖，晶圆厂商去库存逐步完成，全球半导体市场在 2023 年下半年逐渐恢复增长，2024 年市场增速有望达到 20%。下游消费电子等行业有望逐步回暖，公司业绩环比明显改善，2023Q4 单季度营收回暖，Q4 归母净利润环比增长 64.84%。

**公司积极拓展产品线，公司车规级芯片聚焦于 DFN、LFPACK、TOLL 等车规级大功率器件。**公司在晶闸管、VD MOS、TRENCH MOS 等取得突破的基础上，加大对 SGT MOS、SJ MOS、先进整流器等项目研发，持续拓宽产品结构、应用领域和客户结构，逐步扩大市场份额。公司继续推进“功率半导体‘车规级’封测产业化项目”、南通“高端功率半导体器件产业化项目”（二期）落地。公司以车规级芯片封装重点聚焦于 DFN、LFPACK、TOLL 等车规级大功率器件，进一步实现轻薄小、更大电流、更高功率密度和更低功耗等性能，拓宽应用领域。

**公司拟购买捷捷南通科技 30.24% 股权，打造功率半导体 IDM 全产业链布局。**根据公司公告，捷捷微电拟购买捷捷南通科技 30.24% 股权，其中以发行股份、现金方式支付对价的比例占交易对价的比例分别为 65.00%、35.00%，股份支付对价金额为 6.60 亿元，现金支付对价金额为 3.56 亿元。本次交易前，公司持有捷捷南通科技 61.31% 股权；本次交易完成后，公司将持有捷捷南通科技 91.55% 股权。通过收购捷捷南通科技的少数股权，增强公司在高端功率半导体芯片的设计和晶圆制造领域的研发、制造及销售等方面的协同，打造功率半导体 IDM 全产业链布局。

**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 2024-2026 年公司归母净利润分别为 3.33 亿元，5.19 亿元和 7.93 亿元，对应现有股价 PE 分别为 49X，32X 和 21X，维持“推荐”评级。

**风险提示：**（1）市场竞争加剧；（2）扩产进度不达预期（3）技术迭代风险。

### 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。主要产品为功率半导体分立器件及功率半导体芯片。

资料来源：公司公告、恒生聚源

### 未来 3-6 个月重大事项提示：

无

资料来源：公司公告、恒生聚源

### 发债及交叉持股介绍：

无

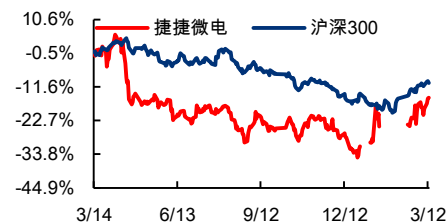
资料来源：公司公告、恒生聚源

### 交易数据

52 周股价区间（元）	24.49-10.75
总市值（亿元）	111.11
流通市值（亿元）	94.98
总股本/流通 A 股（万股）	73,632/73,632
流通 B 股/H 股（万股）	-/-
52 周日均换手率	2.22

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

### 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	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	1,823.51	2,106.36	2,645.06	3,362.62	4,167.58
增长率 (%)	2.86%	15.51%	25.57%	27.13%	23.94%
归母净利润 (百万元)	359.45	219.13	332.61	518.81	793.07
增长率 (%)	-27.68%	-39.04%	51.79%	55.98%	52.86%
净资产收益率 (%)	10.04%	5.83%	8.21%	11.52%	15.27%
每股收益 (元)	0.49	0.30	0.45	0.70	1.08
PE	45.66	74.90	49.35	31.63	20.70
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				
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		
<b>流动资产合计</b>	2,893.5	2,229.43	2,596.18	3,122.71	3,699.89	<b>营业收入</b>	1,823.	2,106.36	2,645.0	3,362.6	4,167.5		
货币资金	535.46	362.06	264.51	336.26	416.76	<b>营业成本</b>	1,086.	1,387.51	1,692.7	2,057.1	2,430.5		
应收账款	672.00	796.13	960.53	1,221.11	1,513.43	营业税金及附加	12.76	16.81	19.99	25.41	31.49		
其他应收款	7.00	7.85	5.64	9.64	12.25	营业费用	38.39	65.90	68.77	90.79	112.52		
预付款项	7.60	48.18	26.26	33.38	41.37	管理费用	136.08	157.45	185.15	235.38	291.73		
存货	508.31	484.33	645.72	784.72	927.16	财务费用	29.79	28.93	93.58	93.56	78.01		
其他流动资产	1,162.2	533.08	689.51	734.98	785.98	研发费用	212.94	257.20	290.96	369.89	458.43		
<b>非流动资产合计</b>	4,731.3	5,492.45	5,719.10	5,840.29	5,746.46	资产减值损失	-15.78	-25.83	-18.76	-23.85	-29.56		
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	公允价值变动	-6.45	-4.66	0.00	0.00	0.00		
固定资产	2,472.6	3,808.15	3,557.69	3,394.56	3,273.88	投资净收益	6.97	4.64	10.45	10.45	10.45		
无形资产	135.46	137.41	114.51	91.61	68.71	加: 其他收益	81.06	40.43	47.44	47.44	47.44		
其他非流动资产	428.73	175.51	175.51	175.51	175.51	<b>营业利润</b>	372.73	207.13	332.96	524.46	793.16		
<b>资产总计</b>	7,624.8	7,721.87	8,315.28	8,963.00	9,446.34	营业外收入	0.22	2.89	1.04	1.04	1.04		
<b>流动负债合计</b>	1,216.1	1,421.62	2,019.05	2,564.71	2,799.12	营业外支出	0.98	2.45	1.57	1.57	1.57		
短期借款	184.46	116.09	575.33	806.75	717.79	<b>利润总额</b>	371.97	207.57	332.42	523.93	792.63		
应付账款	883.39	925.92	1,110.78	1,349.88	1,594.90	所得税	16.48	3.55	9.97	20.96	23.78		
其他流动负债	148.29	379.61	332.94	408.07	486.43	<b>净利润</b>	355.49	204.02	322.45	502.97	768.85		
<b>非流动负债合计</b>	2,176.6	1,904.52	1,620.33	1,285.37	866.27	少数股东损益	-3.96	-15.11	-10.16	-15.84	-24.22		
长期借款	2,066.1	1,775.78	1,491.58	1,156.63	737.53	归属母公司净	359.45	219.13	332.61	518.81	793.07		
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>主要财务比率</b>							
其他非流动负债	110.49	128.74	128.74	128.74	128.74	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E			
<b>负债合计</b>	3,392.8	3,326.14	3,639.38	3,850.08	3,665.39	<b>成长能力</b>							
少数股东权益	652.32	637.21	627.05	611.21	586.99	营业收入增长	2.86%	15.51%	25.57%	27.13%	23.94%		
实收资本(或股	736.62	736.35	736.35	736.35	736.35	营业利润增长	-34.66%	-44.43%	60.75%	57.52%	51.23%		
资本公积	995.09	1,006.14	1,006.14	1,006.14	1,006.14	归属于母公司净利	-27.68%	-39.04%	51.79%	55.98%	52.86%		
未分配利润	1,847.9	2,016.04	2,306.37	2,759.23	3,451.48	<b>获利能力</b>							
归属母公司股东权益	3,579.7	3,758.53	4,048.85	4,501.71	5,193.97	毛利率(%)	40.41%	34.13%	36.00%	38.82%	41.68%		
<b>负债和所有者权益</b>	7,624.8	7,721.87	8,315.28	8,963.00	9,446.34	净利率(%)	19.49%	9.69%	12.19%	14.96%	18.45%		
<b>现金流量表</b>						总资产净利润	4.71%	2.84%	4.00%	5.79%	8.40%		
						ROE(%)	10.04%	5.83%	8.21%	11.52%	15.27%		
<b>经营活动现金流</b>	332.58	929.53	753.78	1,212.89	1,545.90	<b>偿债能力</b>							
净利润	355.49	204.02	266.82	447.91	713.22	资产负债率(%)	44%	43%	44%	43%	39%		
折旧摊销	194.76	392.42	685.34	777.82	893.83	流动比率	2.38	1.57	1.29	1.22	1.32		
财务费用	29.79	28.93	93.58	93.56	78.01	速动比率	1.74	1.19	0.87	0.82	0.88		
营运资金变动	-239.09	243.05	-326.12	-140.54	-173.31	<b>营运能力</b>							
其他经营现金流	-1.39	65.74	44.60	44.60	44.60	总资产周转率	0.24	0.27	0.32	0.38	0.44		
<b>投资活动现金流</b>	-1,525.	-746.12	-890.52	-878.09	-778.52	应收账款周转	2.80	2.67	3.14	3.14	3.14		
资本支出	2,049.5	1,172.87	912.00	899.00	800.00	应付账款周转	1.50	1.83	2.05	2.05	2.05		
长期投资	423.71	367.00	0.00	0.00	0.00	<b>每股指标(元)</b>							
其他投资现金流	254.31	36.11	-1.72	-2.29	-1.72	每股收益(最新)	0.49	0.30	0.45	0.70	1.08		
<b>筹资活动现金流</b>	982.61	-317.35	39.18	-263.04	-686.89	每股净现金流(最新)	-0.61	-0.77	-0.16	0.07	0.12		
短期借款	184.46	-68.37	459.24	231.42	-88.96	每股净资产(最新)	4.44	4.69	5.08	5.70	6.64		
长期借款	969.31	-290.40	-284.19	-334.96	-419.10	<b>估值比率</b>							
普通股增加	-0.10	-0.27	0.00	0.00	0.00	P/E	45.66	74.90	49.35	31.63	20.70		
资本公积增加	29.37	11.05	0.00	0.00	0.00	P/B	5.02	4.76	4.39	3.91	3.36		
<b>现金净增加额</b>	-209.50	-136.73	-97.56	71.76	80.50	EV/EBITDA	28.23	21.53	11.95	9.43	7.16		

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
行业普通报告	电子行业: 顶层设计推动人工智能产业发展, 看好算力和 AI 应用板块	2024-02-22
行业深度报告	电子行业: AI 半导体的新结构、新工艺、新材料与投资建议—半导体技术前瞻专题系列之一	2024-01-08
行业深度报告	FPGA 的国产替代现在是什么情况? 未来是哪些方向? —“FPGA 五问五答”系列报告五	2023-12-26
行业深度报告	如何理解 FPGA 商业模式? 龙头竞争优势的来源? —“FPGA 五问五答”系列报告四	2023-12-25
行业深度报告	FPGA 在各行业究竟用在哪里? 未来哪个下游最有机会? —“FPGA 五问五答”系列报告三	2023-12-25
行业深度报告	电子行业 2024 年投资展望: “长鞭效应”再起, 科技巨擘勇立潮头	2023-11-29
行业深度报告	电子元器件行业: 复盘海外光掩膜行业龙头发展之路, 给我们带来哪些启示?	2023-09-28
行业深度报告	电子行业 2023 年中期投资策略: 从模式创新到技术创新, 拥抱硬件创新浪潮	2023-07-03
公司普通报告	捷捷微电 (300623): 业绩低于预期, 静待下游消费电子等行业回暖	2023-04-19
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

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兼科技组组长。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	上海	深圳
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层	虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层	福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编: 100033	邮编: 200082	邮编: 518038
电话: 010-66554070	电话: 021-25102800	电话: 0755-83239601
传真: 010-66554008	传真: 021-25102881	传真: 0755-23824526