证券研究报告—动态报告

信息技术

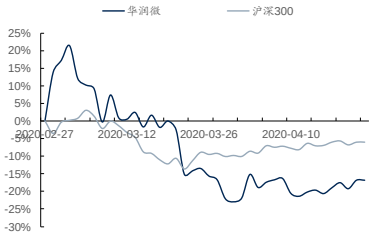
IT 硬件与设备

捷捷微电(300623) 买入

财报点评 （维持评级）

2020 年 10 月 20 日

一年该股与上证综指走势比较



股票数据

总股本/流通(百万股)	488/334
总市值/流通(百万元)	20,322/13,896
上证综指/深圳成指	3,313/13,421
12 个月最高/最低(元)	48.90/19.49

相关研究报告:
《捷捷微电-300623-重大事件快评：激励方案出炉，业绩加速成长》 ——2020-10-13

证券分析师：欧阳仕华
电话： 0755-81981821
E-MAIL： ouyangsh1@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编码：S0980517080002
证券分析师：许亮
电话： 0755-81981025
E-MAIL： xuliang1@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编码：S0980518120001

财报点评

业绩确定性加强，募投车规级业务

- **业绩符合预期**

  公司前三季度营收 6.9 亿元，同比+48.6%；实现归母净利润 1.94 亿元，同比增长+42.9%；Q3 公司营收 2.84 亿元，同比+58.7%；归母净利润 0.77 亿元，同比增长 53.1%；Q3 毛利率 46.8%，继续维持在较高水平。公司业绩符合预期，主要得益于下游行业需求景气。

- **股权激励方案发布，公司业绩确定性增强**

  2020 年公司通过限制性股票激励计划（草案），本激励计划拟向激励对象授予权益总计 549.40 万股，占本激励计划草案公告日公司股本总额 488,380,699 股的 1.12%。本激励计划首次授予的激励对象为公司（含子公司）任职的董事、高级管理人员、核心业务/技术人员及董事会认为需要激励的其他人员。股权激励业绩要求，以 2019 年业绩为基准,2021 年公司实现的营业收入较 2019 年增长不低于 50%;2021 年实现的净利润较 2019 年增长不低于 40%； 2022 年公司实现的营业收入较 2019 年增长不低于 100%;2022 年公司实现的净利润较 2019 年增长不低于 70%；2023 年公司实现的营业收入较 2019 年增长不低于 150%;2023 年公司实现的净利润较 2019 年增长不低于 100%。

- **发布可转债，投资功率半导体“车规级”封测产业化项目**

  公司发布公告，拟募集不超过 11.95 亿元用于投资功率半导体“车规级”封测产业化项目。捷捷微电具备一流的技术创新能力、良好的市场信誉和业务网络，是国内电力半导体器件领域中，晶闸管器件及芯片方片化 IDM 的半导体厂商。公司立足于功率器件利基市场，在保障拳头业务晶闸管增长稳健的同时，加速在大赛道领域（MOSFET 等）拓展。公司积极募投车规级功率半导体项目有利于公司保持持续成长动力，并进一步夯实优秀的盈利能力。

- **风险提示：** 下游需求不及预期，市场竞争加剧。

- **投资建议：维持 “买入”评级。**

  我们预计 20-22 年归母净利润 2.73/3.44/4.74 亿，对应 PE 为 74.5/60.9/54.4X，维持“买入”评级。

盈利预测和财务指标

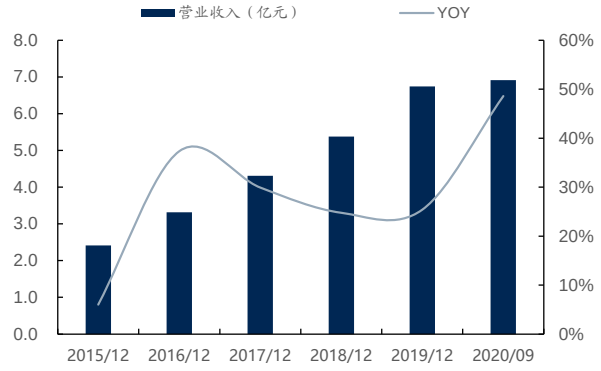
	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	537	674	842	1,095	1,533
(+/-%)	24.8%	25.4%	25.0%	30.0%	40.0%
净利润(百万元)	166	190	273	344	474
(+/-%)	14.9%	14.5%	43.8%	26.2%	37.8%
摊薄每股收益(元)	0.92	0.39	0.56	0.70	0.97
EBIT Margin	34.6%	34.0%	29.1%	29.2%	29.4%
净资产收益率(ROE)	12.3%	8.4%	11.2%	12.9%	15.8%
市盈率(PE)	45.1	107.1	74.5	59.0	42.8
EV/EBITDA	30.6	68.2	69.3	51.9	38.2
市净率(PB)	5.54	9.05	8.34	7.59	6.75

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测 注：摊薄每股收益按最新总股本计算

独立性声明:

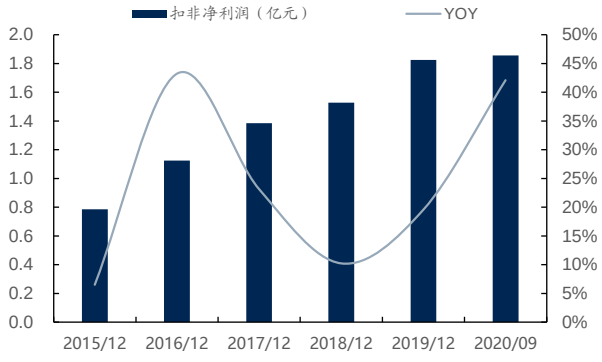
作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

图 1：公司营业收入



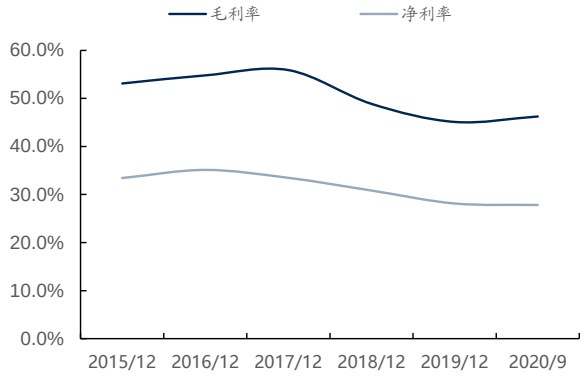
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图 2：公司净利润



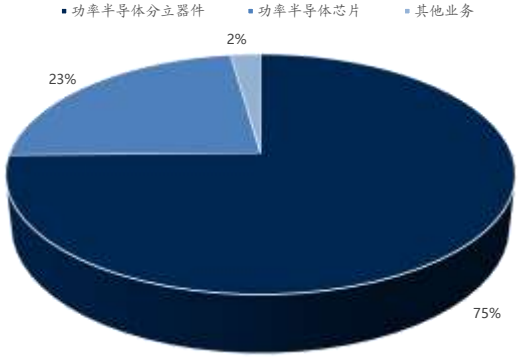
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图 3：公司盈利能力



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图 4：公司收入结构



资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

附表：财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2019	2020E	2021E	2022E
现金及现金等价物	1931	1931	1931	1931
应收款项	1013	2133	2149	2192
存货净额	1055	1279	1469	1602
其他流动资产	587	297	404	563
流动资产合计	5092	6451	7252	8366
固定资产	4305	4532	4737	4932
无形资产及其他	275	264	253	242
投资性房地产	341	341	341	341
长期股权投资	82	109	163	218
资产总计	10095	11697	12747	14099
短期借款及交易性金融负债	0	1246	2158	1976
应付款项	848	1022	1136	1269
其他流动负债	1130	1287	1431	1599
流动负债合计	1979	3555	4725	4843
长期借款及应付债券	1506	1506	1506	1506
其他长期负债	220	(686)	(1871)	(1869)
长期负债合计	1726	820	(365)	(363)
负债合计	3704	4375	4361	4480
少数股东权益	968	1153	1354	1587
股东权益	5423	6169	7032	8032
负债和股东权益总计	10095	11697	12747	14099

关键财务与估值指标	2019	2020E	2021E	2022E
每股收益	0.39	0.56	0.70	0.97
每股红利	0.11	0.17	0.21	0.29
每股净资产	4.60	4.99	5.48	6.16
ROIC	11%	10%	12%	15%
ROE	8%	11%	13%	16%
毛利率	45%	45%	45%	45%
EBIT Margin	34%	29%	29%	29%
EBITDA Margin	45%	36%	37%	36%
收入增长	25%	25%	30%	40%
净利润增长率	14%	44%	26%	38%
资产负债率	9%	17%	17%	20%
息率	0.3%	0.4%	0.5%	0.7%
P/E	107.1	74.5	59.0	42.8
P/B	9.0	8.3	7.6	6.8
EV/EBITDA	68.2	69.3	51.9	38.2

利润表（百万元）	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	5743	6743	7512	8444
营业成本	4431	4967	5531	6164
营业税金及附加	66	67	75	84
销售费用	112	135	150	169
管理费用	377	146	161	180
财务费用	31	60	108	125
投资收益	(0)	0	0	0
资产减值及公允价值变动	37	0	0	0
其他收入	(284)	0	0	0
营业利润	478	1368	1486	1722
营业外净收支	28	0	0	0
利润总额	506	1368	1486	1722
所得税费用	(6)	0	(74)	(86)
少数股东损益	112	302	328	380
归属于母公司净利润	401	1066	1233	1428

现金流量表（百万元）	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	401	1066	1233	1428
资产减值准备	(66)	1	0	0
折旧摊销	693	426	480	525
公允价值变动损失	(37)	0	0	0
财务费用	31	60	108	125
营运资本变动	527	(1629)	(1239)	(33)
其它	135	184	201	233
经营活动现金流	1652	48	675	2153
资本开支	(689)	(643)	(675)	(709)
其它投资现金流	(508)	(305)	(487)	(780)
投资活动现金流	(1278)	(975)	(1217)	(1543)
权益性融资	0	0	0	0
负债净变化	1506	0	0	0
支付股利、利息	(155)	(320)	(370)	(428)
其它融资现金流	(2683)	1246	911	(181)
融资活动现金流	19	927	541	(610)
现金净变动	393	0	0	0
货币资金的期初余额	1538	1931	1931	1931
货币资金的期末余额	1931	1931	1931	1931
企业自由现金流	1297	(418)	241	1722
权益自由现金流	120	768	1038	1410

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 ±10%之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 ±10%之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本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业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳
深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001　总机：0755-82130833

上海
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032