

捷捷微电 (300623.SZ) 2020Q3 业绩大涨, 拟发可转债再次加码产能建设

2020年10月20日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)

刘翔 (分析师)

盛晓君 (联系人)

liuxiang2@kysec.cn

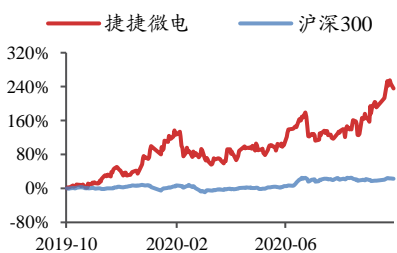
shengxiaojun@kysec.cn

证书编号: S0790520070002

证书编号: S0790120080051

日期	2020/10/19
当前股价(元)	41.61
一年最高最低(元)	48.90/19.49
总市值(亿元)	203.22
流通市值(亿元)	148.68
总股本(亿股)	4.88
流通股本(亿股)	3.57
近3个月换手率(%)	329.98

股价走势图



数据来源: 贝格数据

相关研究报告

《公司首次覆盖报告-新品产能扩张, 受益国产替代》-2020.9.20

● 受益下游行业高景气, 公司 2020Q3 营收净利润同比大幅上升

公司 2020 前三季度实现营业总收入 6.91 亿元, 同比上升 48.61%, 实现扣非归母净利润 1.86 亿元, 同比上升 42.10%, 营收及净利润上升明显。其中 2020Q3 单季度实现营收 2.84 亿元, 同比上升 58.74%, 实现扣非归母净利润 7283 万元, 同比上升 54.99%。2020Q3 毛利率为 46.83%, 同比上升 0.34 个 pct。公司业绩增长动力主要为工控、家电、消费电子等下游行业的强劲复苏, 公司晶闸管、防护器件等产品品类齐全, 拥有众多优质客户, MOSFET 产品销售规模亦持续突破, 受益充分。鉴于公司 2020Q3 业绩高速增长, 以及功率半导体行业有望在 2020Q4 延续高景气, 我们上调盈利预测, 预计公司 2020-2022 年归母净利润为 2.60/3.39/4.27 亿元 (原值为 2.46/3.10/3.85 亿元), 对应 EPS 为 0.53/0.69/0.87 元, 当前股价对应 PE 为 78.2/59.9/47.6 倍, 维持“买入”评级。

● 发布可转债预案, 密集产能布局再次加码, 持续成长可期

公司披露可转债预案, 拟通过发行可转换公司债券募资不超过 11.95 亿元 (含), 用于功率半导体“车规级”封测产业化项目。该项目为公司近年来密集进行产品布局和产能建设的再次加码。此前公司即通过 IPO 募资进入 MOSFET 领域, 并通过定增项目募资建设 MOSFET 和 IGBT 相关晶圆和封测产能, 夯实公司作为 IDM 厂商的生产制造能力。公司坚持立足功率半导体, 在晶闸管和防护器件基础上向 MOSFET、IGBT 等其他功率器件拓展, 并开始朝“车规级”高端产品进发, 步步为营, 彰显出公司清晰的规划和前瞻的布局, 持续成长可期。

● 功率半导体迎来国产化替代加速时期, 公司有望深度受益

中美贸易摩擦、华为事件等地缘政治事件背景下, 半导体自主可控成为刚需, 国内客户纷纷放开对国产功率器件认证窗口。功率半导体芯片仅需在较低制程晶圆产线上生产, 国内功率半导体的晶圆、封测产线较为成熟, 国产化条件充分, 功率半导体正迎来国产替代加速契机。公司作为国产晶闸管龙头, 加紧布局 MOSFET 等产品产能建设, 有望深度受益。

● **风险提示:** 疫情持续, 下游需求疲软; 行业竞争加剧, 毛利率下降; 定增募投资项目建设和投产进度不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	537	674	935	1,241	1,586
YOY(%)	24.8	25.4	38.7	32.7	27.8
归母净利润(百万元)	166	190	260	339	427
YOY(%)	14.9	14.5	37.0	30.4	25.9
毛利率(%)	48.9	45.1	46.7	46.4	46.4
净利率(%)	30.8	28.1	27.8	27.3	26.9
ROE(%)	12.3	8.4	10.6	12.9	14.8
EPS(摊薄/元)	0.34	0.39	0.53	0.69	0.87
P/E(倍)	122.7	107.1	78.2	59.9	47.6
P/B(倍)	15.1	9.0	8.3	7.7	7.0

数据来源: 贝格数据、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	1004	1708	1622	1735	2033
现金	718	1318	1073	1078	1185
应收票据及应收账款	163	203	305	369	492
其他应收款	0	0	0	1	0
预付账款	2	3	4	5	6
存货	100	120	176	218	285
其他流动资产	20	64	64	64	64
非流动资产	557	747	1087	1217	1250
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	397	371	866	1057	1123
无形资产	50	49	56	59	63
其他非流动资产	110	327	165	101	65
资产总计	1561	2455	2709	2951	3283
流动负债	190	180	235	297	364
短期借款	38	0	0	0	0
应付票据及应付账款	75	122	144	211	242
其他流动负债	77	59	91	87	122
非流动负债	20	28	28	28	28
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	20	28	28	28	28
负债合计	210	208	263	325	392
少数股东权益	0	1	1	1	1
股本	180	305	488	488	488
资本公积	677	1296	1113	1113	1113
留存收益	529	669	854	1087	1380
归属母公司股东权益	1350	2246	2445	2625	2890
负债和股东权益	1561	2455	2709	2951	3283

现金流量表(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	261	199	216	419	470
净利润	166	190	260	339	427
折旧摊销	65	72	89	150	189
财务费用	-23	-22	-27	-21	-18
投资损失	-9	0	-2	-3	-4
营运资金变动	34	-54	-104	-46	-124
其他经营现金流	28	14	0	0	0
投资活动现金流	-192	-249	-426	-277	-219
资本支出	216	265	339	130	34
长期投资	7	-5	0	0	0
其他投资现金流	31	11	-86	-147	-186
筹资活动现金流	27	643	-35	-138	-144
短期借款	38	-38	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	86	126	183	0	0
资本公积增加	-39	619	-183	0	0
其他筹资现金流	-58	-64	-35	-138	-144
现金净增加额	100	595	-245	4	107

利润表(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	537	674	935	1241	1586
营业成本	275	370	498	665	850
营业税金及附加	6	5	8	9	11
营业费用	27	29	37	50	64
管理费用	43	42	53	71	90
研发费用	26	37	65	74	93
财务费用	-23	-22	-27	-21	-18
资产减值损失	4	0	0	0	0
其他收益	6	7	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	9	0	2	3	4
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	195	222	302	396	499
营业外收入	0	2	2	2	1
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	195	223	304	397	501
所得税	29	33	44	58	74
净利润	166	190	260	339	427
少数股东损益	0	-0	-0	-0	-0
归母净利润	166	190	260	339	427
EBITDA	240	255	357	515	656
EPS(元)	0.34	0.39	0.53	0.69	0.87

主要财务比率	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力					
营业收入(%)	24.8	25.4	38.7	32.7	27.8
营业利润(%)	17.6	13.7	36.4	31.0	26.2
归属于母公司净利润(%)	14.9	14.5	37.0	30.4	25.9
获利能力					
毛利率(%)	48.9	45.1	46.7	46.4	46.4
净利率(%)	30.8	28.1	27.8	27.3	26.9
ROE(%)	12.3	8.4	10.6	12.9	14.8
ROIC(%)	10.6	6.9	9.3	11.7	13.6
偿债能力					
资产负债率(%)	13.5	8.5	9.7	11.0	11.9
净负债比率(%)	-48.9	-57.4	-42.7	-40.0	-40.0
流动比率	5.3	9.5	6.9	5.8	5.6
速动比率	4.6	8.4	5.9	4.9	4.6
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.3	0.4	0.4	0.5
应收账款周转率	3.2	3.7	3.7	3.7	3.7
应付账款周转率	3.4	3.8	3.8	3.8	3.8
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.34	0.39	0.53	0.69	0.87
每股经营现金流(最新摊薄)	0.54	0.41	0.44	0.86	0.96
每股净资产(最新摊薄)	2.76	4.60	5.01	5.38	5.92
估值比率					
P/E	122.7	107.1	78.2	59.9	47.6
P/B	15.1	9.0	8.3	7.7	7.0
EV/EBITDA	81.8	74.6	54.0	37.4	29.2

数据来源：贝格数据、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

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的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	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	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，属于机密材料，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16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