



机械设备 自动化设备

2023-05-03

公司点评报告

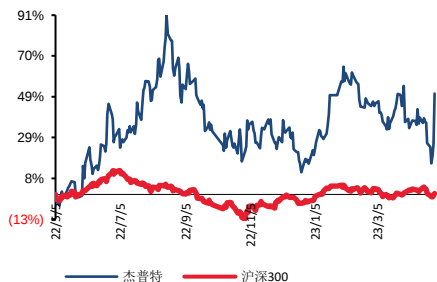
买入/维持

杰普特(688025)

昨收盘: 58.02

盈利能力提升，新能源+模组检测+被动元器件打开成长空间

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	94/94
总市值/流通(百万元)	5,443/5,443
12 个月最高/最低(元)	73.31/36.28

相关研究报告:

杰普特(688025)《坚持“激光光源+”战略,锂电等领域国产替代已见成效》--2022/11/23

证券分析师: 崔文娟

电话: 021-58502206

E-MAIL: cuiwj@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520020001

证券分析师: 刘国清

电话: 021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517040001

事件: 公司发布 2023 年一季报, 实现营业收入 2.97 亿元, 同比增长 6.78%, 实现归母净利润 0.3 亿元, 同比增长 24.44%, 实现扣非后归母净利润 0.27 亿元, 同比增长 38.73%。

盈利能力提升, 业务基本盘牢固。受益收缩亏损的激光切割应用的连续光激光器业务, 单季度看, 2022Q4/2023Q1 毛利率分别达 40.48%/36.48%, 分别同比+2.01/+4.08pcts。此外, 从季度营收来看, 2022Q4/2023Q1 营收分别同比+10.06%/+6.78%, 凸显公司作为 MOPA 脉冲光纤激光器龙头, 拥有 MOPA 光纤/连续光光纤/固体/半导体激光器等系列产品, 激光器下游应用场景不断拓宽, 向车载玻璃激光加工、新能源等新领域延伸。此外, 公司与 A 客户等头部消费电子企业以及国巨股份等被动元器件厂商合作关系稳固, 构筑了较宽护城河。

23 年新能源业务有望快速放量。光伏端, 据公司官微公众号消息, 近期中协鑫光电百兆瓦钙钛矿光伏电池量产线激光划线全套设备, 具有里程碑意义, 当前钙钛矿电池产业化进程正不断加速, 公司有望深度受益; 锂电端, 公司提供的锂电激光加工解决方案在行业头部客户现场验证效果良好, 已取得批量订单, 有望持续推进相关领域的国产替代, 23 年来自锂电收入有望快速增长。

光学模组检测布局 VR/AR、VCSEL 以及摄像头三大方向。VR/AR 检测端, 已于去年完成交付, 现公司正对接客户第二代产品的检测需求; VCSEL 模组检测端, 公司为客户提供的第二代 VCSEL 模组检测设备已完成小批量交付与验收, 其根据客户定制化需求完成了检测效率及良率的提升, 为后续客户大批量全检需求提供了技术方面的可能性; 摄像头检测端, 其是公司新拓展的重点项目, 结合了光学检测及自动光学校准技术, 未来公司将持续配合客户优化检测解决方案。

拓品类+国产替代, 被动元器件业务长期成长空间广阔。除公司原有拳头产品激光调阻机外, 2022 年公司陆续推出了电感绕线机、电感剥漆机、六面检测机与测包机等, 以上设备在客户现场验证均取得较高评价, 在客户降产能、清库存的背景下新品类设备获得部分小批量订单。我们认为考虑到新推出产品较原有激光调阻机市场更为广阔, 未来有望随着被动元器件行业景气度回升以及国产替代的推进, 该项业务将更上一层楼。

盈利预测与投资建议: 预计 2023 年-2025 年公司营业收入分别为 15.56、21.83、27.29 亿元, 归母净利润分别为 1.64、2.64、3.63 亿

元，对应 PE 33/21/15 倍，维持“买入”评级。

风险提示：新产品推广不及预期，新能源、XR 等下游行业需求不及预期，相关产品国产替代推进不及预期，同业竞争格局恶化，限售股解禁风险等。

■ 盈利预测和财务指标：

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	1173.31	1556.35	2183.27	2729.20
(+/-%)	-2.17%	32.65%	40.28%	25.00%
归母净利(百万元)	76.67	164.07	263.86	363.36
(+/-%)	-15.99%	113.99%	60.82%	37.71%
摊薄每股收益(元)	0.82	1.75	2.81	3.87
市盈率(PE)	54.13	33.18	20.63	14.98

资料来源：Wind，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表（百万元）

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	1173	1556	2183	2729
%同比增速	-2%	33%	40%	25%
营业成本	755	967	1325	1615
毛利	418	590	858	1114
%营业收入	36%	38%	39%	41%
税金及附加	10	11	17	21
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	95	114	144	177
%营业收入	8%	7%	7%	7%
管理费用	86	107	144	177
%营业收入	7%	7%	7%	7%
研发费用	166	195	273	341
%营业收入	14%	13%	13%	13%
财务费用	-15	2	11	18
%营业收入	-1%	0%	0%	1%
资产减值损失	-30	-18	-21	-26
信用减值损失	-6	-7	-8	-10
其他收益	33	31	33	27
投资收益	4	8	11	14
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	1	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	80	175	283	385
%营业收入	7%	11%	13%	14%
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	80	175	282	384
%营业收入	7%	11%	13%	14%
所得税费用	4	12	21	24
净利润	76	163	262	360
%营业收入	6%	10%	12%	13%
归属于母公司的净利润	77	164	264	363
%同比增速	-16%	114%	61%	38%
少数股东损益	-1	-1	-2	-3
EPS（元/股）	0.82	1.75	2.81	3.87

基本指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
EPS	0.82	1.75	2.81	3.87
BVPS	19.53	20.74	22.72	25.52
PE	54.13	33.18	20.63	14.98
PEG	—	0.29	0.34	0.40
PB	2.27	2.80	2.55	2.27
EV/EBITDA	32.81	20.91	14.80	11.24
ROE	4%	8%	12%	15%
ROIC	3%	9%	11%	14%

资料来源：WIND，太平洋证券

资产负债表（百万元）

	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	301	259	154	196
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款及应收票据	431	600	865	1012
存货	697	950	1330	1494
预付账款	9	12	16	20
其他流动资产	230	223	313	397
流动资产合计	1668	2044	2679	3120
长期股权投资	77	77	77	77
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产合计	303	412	465	494
无形资产	96	128	165	190
商誉	25	25	25	25
递延所得税资产	28	28	28	28
其他非流动资产	248	182	186	184
资产总计	2444	2896	3626	4117
短期借款	30	130	330	280
应付票据及应付账款	329	476	665	770
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	36	49	67	80
应交税费	10	18	31	31
其他流动负债	109	162	266	400
流动负债合计	514	836	1359	1562
长期借款	50	67	90	118
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	1	1	1	1
其他非流动负债	48	48	48	48
负债合计	613	952	1498	1729
归属于母公司的所有者权益	1832	1946	2131	2394
少数股东权益	0	-1	-4	-6
股东权益	1832	1944	2128	2388
负债及股东权益	2444	2896	3626	4117

现金流量表（百万元）

	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流净额	-97	27	-81	295
投资	127	0	0	0
资本性支出	-94	-124	-150	-117
其他	5	-3	-3	7
投资活动现金流净额	38	-126	-153	-110
债权融资	19	117	222	-21
股权融资	30	0	0	0
支付股利及利息	-31	-58	-94	-121
其他	-17	0	0	0
筹资活动现金流净额	0	58	128	-143
现金净流量	-51	-42	-105	42

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锬	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告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。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。