

公司点评

杰普特 (688025.SH)

机械设备 | 自动化设备

定增助力产能扩充，光学设备及钙钛矿激光设备两端发力

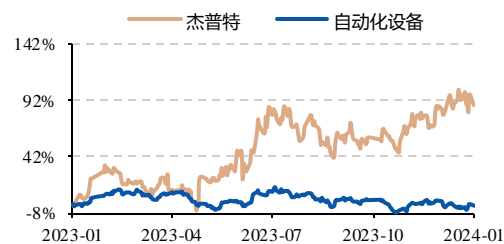
2024年01月03日

评级 **增持**
评级变动 首次

交易数据

当前价格 (元)	88.10
52周价格区间 (元)	44.49-94.43
总市值 (百万)	8368.80
流通市值 (百万)	8368.80
总股本 (万股)	9499.10
流通股 (万股)	9499.10

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
杰普特	0.47	18.08	99.58
自动化设备	-4.17	-4.71	0.49

杨甫 分析师

执业证书编号:S0530517110001
yangfu@hncshasing.com

相关报告

预测指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入(百万元)	1,199.38	1,173.31	1,401.50	1,850.68	2,354.24
净利润(百万元)	91.27	76.67	139.12	216.71	295.77
每股收益(元)	0.96	0.81	1.46	2.28	3.11
每股净资产(元)	18.18	19.28	20.30	21.89	24.06
P/E	91.69	109.15	60.15	38.62	28.29
P/B	4.85	4.57	4.34	4.02	3.66

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- **事件:**2023年12月29日晚间,公司发布《2023年度向特定对象发行A股股票预案》。公司拟向不超过35名(含35名)对象募集不超过12.7亿元,总股数不超过本次发行前公司总股本的30%,发行价格不低于定价基准日前20个交易日公司股票交易均价的80%。
- **四年首次定增,五大项目优化生产布局。**公司本次拟向特定对象募集资金总额不超过12.7亿元,扣除发行费用后将用于五大项目。其中精密智能光学成套设备生产建设项目预计使用2.23亿元;光伏钙钛矿设备扩产建设项目预计使用1.21亿元;总部及研发中心建设项目预计使用3.92亿元;激光器扩产建设项目预计使用1.02亿元;海外技术支持和网络建设项目预计使用0.52亿元;另有3.8亿元拟用于补充流动资金。
- **业绩稳步增长,亏损业务逐步优化。**公司2023年前三季度实现营业收入9.04亿元,同比增长12.10%,实现归母净利润0.84亿元,同比增长64.12%。公司逐步优化此前毛利率较低但占比较大的钣金切割业务,盈利能力持续改善,公司2023年前三季度前三季度公司整体毛利率为39.45%,同比提升6.03pct,净利率为9.24%,同比提升2.98pct,均实现上市以来新高。
- **消费电子领域:核心增长点在于XR检测设备。**公司长期与行业头部客户保持密切深度合作,在2022年向行业头部客户交付MR1代光学校准检测设备的基础之上又为其研发更多用于其MR光学模组光学检测的设备。2023年上半年公司协助客户开发其二代MR产品,且计划加入更多的光学检测项目。未来将充分受益于MR产品迭代带来的设备需求。
- **新能源领域:锂电企稳,光伏钙钛矿激光设备有望突破。**锂电方面,公司激光器获得头部客户认可,正在大比例为客户替代进口激光器。光伏方面,公司在钙钛矿技术路线上,可提供系列用于薄膜电池高精度划线的激光智能装备,可覆盖钙钛矿电池生产中P1至P4的激光模

切以及激光清边工艺。公司与协鑫光电深度合作,打造首个100MW钙钛矿光伏电池量产线,全套激光设备已于23年7月顺利交付,下一代GW级产线设备正在布局,未来有望在钙钛矿设备领域占据重要地位。

- **投资建议。**公司作为 MOPA 激光器龙头,深耕光学设备领域,在消费电子及新能源领域均有较好竞争力,未来前景广阔。我们预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 1.39、2.17、2.96 亿元,对应的 EPS 分别为 1.46 元、2.28 元、3.11 元,对应 2024 年 1 月 2 日股价,PE 分别为 60.15 倍、38.62 倍和 28.29 倍,首次覆盖给予公司“增持”评级。
- **风险提示:**产能扩充不及预期,下游消费电子及新能源能力增速不及预期,市场竞争加剧。

报表预测(单位:百万元)						财务和估值数据摘要					
利润表	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	主要指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,199.38	1,173.31	1,401.50	1,850.68	2,354.24	营业收入	1,199.38	1,173.31	1,401.50	1,850.68	2,354.24
减:营业成本	780.90	755.28	869.00	1,115.57	1,398.48	增长率(%)	40.50	-2.17	19.45	32.05	27.21
营业税金及附加	9.50	9.80	8.81	11.75	15.57	归属母公司股东净利润	91.27	76.67	139.12	216.71	295.77
营业费用	79.92	95.44	105.11	136.95	171.86	增长率(%)	106.04	-15.99	81.46	55.77	36.48
管理费用	90.17	85.50	99.51	129.55	163.62	每股收益(EPS)	0.96	0.81	1.46	2.28	3.11
研发费用	143.69	166.05	175.19	225.78	282.51	每股股利(DPS)	0.29	0.25	0.44	0.69	0.95
财务费用	13.77	-15.49	2.73	0.63	-0.30	每股经营现金流	-1.89	-1.22	3.34	0.59	0.93
减值损失	-19.36	-35.32	-22.81	-29.19	-37.14	销售毛利率	0.35	0.36	0.38	0.40	0.41
加:投资收益	15.81	3.74	4.03	4.25	4.44	销售净利率	0.08	0.06	0.10	0.12	0.12
公允价值变动损益	1.00	1.44	1.44	1.00	1.00	净资产收益率(ROE)	0.05	0.04	0.07	0.10	0.13
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.14	0.04	0.08	0.14	0.17
营业利润	106.73	80.09	151.19	233.90	318.19	市盈率(P/E)	91.69	109.15	60.15	38.62	28.29
加:其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	4.85	4.57	4.34	4.02	3.66
利润总额	101.75	79.66	148.32	231.03	315.32	股息率(分红/股价)	0.00	0.00	0.01	0.01	0.01
减:所得税	10.90	3.57	10.07	15.68	21.40	主要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	90.84	76.09	138.25	215.35	293.92	收益率					
减:少数股东损益	-0.43	-0.58	-0.87	-1.36	-1.85	毛利率	34.89%	35.63%	37.99%	39.72%	40.60%
归属母公司股东净利润	91.27	76.67	139.12	216.71	295.77	三费/销售收入	15.33%	16.74%	14.80%	14.43%	14.26%
资产负债表	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	EBIT/销售收入	9.63%	5.47%	10.78%	12.52%	13.38%
货币资金	341.05	300.88	519.86	486.90	467.01	EBITDA/销售收入	12.72%	9.10%	17.69%	17.86%	16.64%
交易性金融资产	181.02	0.00	0.00	0.00	0.00	销售净利率	7.57%	6.48%	9.86%	11.64%	12.48%
应收和预付款项	418.56	552.26	495.44	654.23	832.24	资产获利率					
其他应收款(合计)	13.91	13.84	17.56	23.18	29.49	ROE	5.29%	4.19%	7.21%	10.42%	12.94%
存货	583.86	697.00	715.56	918.59	1,151.55	ROA	3.96%	3.14%	5.45%	7.66%	9.25%
其他流动资产	98.50	103.97	121.16	161.33	204.66	ROIC	14.13%	4.23%	8.42%	14.19%	16.98%
长期股权投资	34.66	76.81	79.60	82.39	85.18	资本结构					
金融资产投资	10.00	72.44	72.44	72.44	72.44	资产负债率	24.97%	25.07%	24.46%	26.62%	28.65%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投资资本/总资产	61.91%	69.14%	60.20%	61.51%	62.42%
固定资产和在建工程	387.01	426.10	369.22	310.36	249.52	带息债务/总负债	19.13%	18.68%	9.71%	5.05%	2.01%
无形资产和开发支出	117.89	121.53	105.52	89.50	73.49	流动比率	3.21	3.25	3.41	3.20	3.04
其他非流动资产	115.67	79.61	55.62	31.64	31.64	速动比率	1.85	1.67	1.86	1.64	1.49
资产总计	2,302.12	2,444.44	2,551.97	2,830.57	3,197.22	股利支付率	30.52%	30.59%	30.38%	30.38%	30.38%
短期借款	60.05	30.03	0.00	0.00	0.00	收益留存率	69.48%	69.41%	69.62%	69.62%	69.62%
交易性金融负债	0.02	0.00	0.00	0.00	0.00	资产管理效率					
应付和预收款项	380.01	389.41	460.37	584.28	735.26	总资产周转率	0.52	0.48	0.55	0.65	0.74
长期借款	49.89	84.45	60.62	38.03	18.44	固定资产周转率	3.47	3.35	4.58	7.12	11.12
其他负债	84.81	108.84	103.30	131.05	162.26	应收账款周转率	3.59	2.40	3.42	3.42	3.42
负债合计	574.80	612.74	624.28	753.36	915.96	存货周转率	1.34	1.08	1.21	1.21	1.21
股本	92.87	93.82	93.82	93.82	93.82	估值指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
资本公积	1,309.43	1,361.03	1,361.03	1,361.03	1,361.03	EBIT	115.52	64.17	151.05	231.66	315.02
留存收益	324.61	377.02	473.87	624.75	830.66	EBITDA	152.54	106.76	247.94	330.52	391.86
归属母公司股东权益	1,726.90	1,831.86	1,928.72	2,079.59	2,285.50	NOPLAT	107.19	60.30	142.38	217.96	295.65
少数股东权益	0.42	-0.16	-1.03	-2.39	-4.24	净利润	91.27	76.67	139.12	216.71	295.77
股东权益合计	1,727.32	1,831.70	1,927.69	2,077.20	2,281.26	EPS	0.96	0.81	1.46	2.28	3.11
负债和股东权益合计	2,302.12	2,444.44	2,551.97	2,830.57	3,197.22	BPS	18.18	19.28	20.30	21.89	24.06
现金流量表	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	PE	91.69	109.15	60.15	38.62	28.29
经营性现金净流量	-180.00	-115.47	317.34	55.80	88.78	PEG	0.86	-6.82	0.74	0.69	0.78
投资性现金净流量	-199.52	37.67	0.50	0.30	0.47	PB	4.85	4.57	4.34	4.02	3.66
筹资性现金净流量	-5.13	0.06	-98.87	-89.06	-109.15	PS	6.98	7.13	5.97	4.52	3.55
现金流量净额	-391.16	-69.27	218.97	-32.95	-19.90	PCF	-46.49	-72.48	26.37	149.97	94.26

资料来源: 财信证券, iFinD

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指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。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438