

公司点评

杰普特 (688025.SH)

机械设备 | 自动化设备

Q2 业绩高增，多元化布局静待春风

2024年08月27日

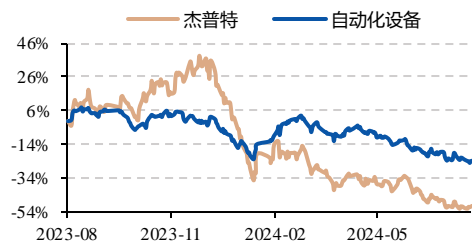
评级 增持

评级变动 维持

交易数据

当前价格(元)	32.45
52周价格区间(元)	31.15-94.43
总市值(百万)	3084.36
流通市值(百万)	3084.36
总股本(万股)	9505.00
流通股(万股)	9505.00

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
杰普特	-2.67	-23.01	-52.13
自动化设备	-6.14	-19.37	-27.46

袁玮志

分析师

执业证书编号:S0530522050002  
yuanweizhi@hnchasing.com

贺剑虹

研究助理

hejianhong@hnchasing.com

相关报告

1 杰普特 (688025.SH) 2023 年年报点评: 盈利能力提升明显, 关注多赛道业务布局 2024-04-26

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(百万元)	1,173.31	1,225.63	1,441.37	1,759.00	2,064.11
归母净利润(百万元)	76.67	107.41	156.87	199.93	246.66
每股收益(元)	0.81	1.13	1.65	2.10	2.60
每股净资产(元)	19.27	20.47	21.62	23.10	24.91
P/E	40.23	28.71	19.66	15.43	12.50
P/B	1.68	1.59	1.50	1.41	1.30

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- **事件:** 公司近期发布 2024 年半年度报告。根据公告, 公司 2024 年 H1 实现营业收入 5.94 亿元, 同比增长 4.91%, 实现归母净利润 0.55 亿元, 同比增长 11.70%。其中 2024 年 Q2 单季度实现营业收入 3.38 亿元, 同比增长 25.46%, 环比增长 32.13%; 实现归母净利润 0.28 亿元, 同比增长 51.90%, 环比增长 8.13%。业绩符合预期。
- **盈利能力持续回暖, 期间费用率尚有优化空间。** 2024H1 公司毛利率为 40.43%, 同比+2.47pct, 归母净利率为 9.23%, 同比+0.56pct, 扣非归母净利润率 8.86%, 同比+1.55pct, 均较去年同期实现了较好增长。从期间费用率来看, H1 公司四费共计 28.46%, 较去年同期增加 1.35pct。其中主要为销售费用和财务费用有些许增长。销售费用率为 7.51%, 较去年增加 0.79pct; 财务费用率为 0.03%, 较去年增加 0.52pct。销售费用增长主要系公司多方布局导致市场开拓费用增加, 财务费用增长主要系去年同期汇兑收益较多。我们认为在公司新业务稳定后, 期间费用率尚有优化空间, 能够进一步加强公司盈利能力。
- **消费电子需求回升带动激光产品需求增长。** 细分来看, 公司激光器营收 3.32 亿元, 占比 55.93%、毛利率 39.59%; 激光/光学设备营收 2.17 亿元, 占比 36.47%、毛利率 38.26%, 两部分构成了公司主要的收入来源。由于 H1 消费电子行业需求逐步回暖, 激光清洗需求增加, 公司激光器产品销售额较去年同期增长 10.99%。
- **在消费电子、新能源、被动元器件领域多元化布局, 静待后续机遇。**
  - ①消费电子: 公司摄像头模组检测订单获得快速增长, 持续交付设备用于多项摄像头核心功能检测, 并且能提供 VR/AR 光电检测、摄像头芯片模组检测、VCSEL 芯片模组检测在内的全面解决方案。
  - ②锂电: 公司锂电领域系列产品均获得客户在激光质量、长时间加工稳定性、加工良率等方面的认可。
  - ③光伏: 公司针对光伏钙钛矿领域的不同产能需求和产品品类, 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。④被动元器件：公司产品在电阻及一体成型电感方面持续获得客户订单，同时电容测试分选机在年内的测试验证工作正快速推进，积极拓宽未来成长空间。

- **投资建议：**公司作为 MOPA 激光器龙头，深耕光学/激光设备领域，充分运用自身优势多向布局业务，在新能源、消费电子及被动元器件等领域持续开拓市场，公司有望受益于消费电子在下半年的复苏行情。结合中报业绩，我们略微下调公司盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 1.57、2.00、2.47 亿元，对应的 EPS 分别为 1.65 元、2.10 元、2.60 元，对应 2024 年 8 月 27 日股价，PE 分别为 19.66 倍、15.43 倍和 12.50 倍，维持公司“增持”评级。
- **风险提示：**新产品产业化进度不及预期；新能源行业需求不及预期；消费电子复苏不及预期。

报表预测(单位: 百万元)						财务和估值数据摘要					
<b>利润表</b>						<b>主要指标</b>					
	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>		<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
营业收入	1,173.31	1,225.63	1,441.37	1,759.00	2,064.11	营业收入	1,173.31	1,225.63	1,441.37	1,759.00	2,064.11
减: 营业成本	755.28	721.82	844.51	1,027.05	1,197.80	增长率(%)	-2.17	4.46	17.60	22.04	17.35
营业税金及附加	9.80	10.40	10.05	12.87	15.53	归属母公司股东净利润	76.67	107.41	156.87	199.93	246.66
营业费用	95.44	96.28	108.10	129.64	147.58	增长率(%)	-15.99	40.10	46.04	27.46	23.37
管理费用	85.50	104.05	115.31	138.96	161.00	每股收益(EPS)	0.81	1.13	1.65	2.10	2.60
研发费用	166.05	155.87	175.85	207.56	239.44	每股股利(DPS)	0.25	0.35	0.50	0.63	0.78
财务费用	-15.49	-1.83	-0.03	-1.49	-2.13	每股经营现金流	-1.21	2.27	1.91	0.79	1.58
减值损失	-35.32	-70.99	-54.60	-66.63	-78.19	销售毛利率	0.36	0.41	0.41	0.42	0.42
加: 投资收益	3.74	17.04	6.64	8.24	9.89	销售净利率	0.06	0.09	0.11	0.11	0.12
公允价值变动损益	1.44	0.64	0.80	1.00	1.00	净资产收益率(ROE)	0.04	0.06	0.08	0.09	0.10
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	0.04	0.06	0.10	0.12	0.14
<b>营业利润</b>	<b>80.09</b>	<b>120.27</b>	<b>172.39</b>	<b>218.99</b>	<b>269.56</b>	市盈率(P/E)	40.23	28.71	19.66	15.43	12.50
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	1.68	1.59	1.50	1.41	1.30
<b>利润总额</b>	<b>79.66</b>	<b>117.73</b>	<b>169.74</b>	<b>216.34</b>	<b>266.90</b>	股息率(分红/股价)	0.01	0.01	0.02	0.02	0.02
减: 所得税	3.57	13.50	15.09	19.23	23.72	<b>主要财务指标</b>					
<b>净利润</b>	<b>76.09</b>	<b>104.23</b>	<b>154.65</b>	<b>197.11</b>	<b>243.18</b>	收益率					
减: 少数股东损益	-0.58	-3.18	-2.21	-2.82	-3.48	毛利率	35.63%	41.11%	41.41%	41.61%	41.97%
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>76.67</b>	<b>107.41</b>	<b>156.87</b>	<b>199.93</b>	<b>246.66</b>	三费/销售收入	16.74%	16.49%	15.50%	15.35%	15.05%
<b>资产负债表</b>						<b>EBIT/销售收入</b>					
货币资金	300.88	410.78	499.81	503.30	573.19	EBITDA/销售收入	9.10%	13.77%	19.12%	18.29%	16.73%
交易性金融资产	0.00	30.16	30.16	30.16	30.16	销售净利率	6.48%	8.50%	10.73%	11.21%	11.78%
应收和预付款项	552.26	552.18	559.07	724.97	825.10	资产获利率					
其他应收款(合计)	13.84	13.25	16.43	20.05	23.53	ROE	4.19%	5.52%	7.63%	9.11%	10.42%
存货	697.00	658.71	727.14	884.32	1,031.34	ROA	3.14%	4.22%	5.94%	6.92%	7.81%
其他流动资产	103.97	80.45	105.65	124.45	147.79	ROIC	4.23%	6.23%	9.66%	12.21%	13.73%
长期股权投资	76.81	101.29	106.17	112.38	119.80	<b>资本结构</b>					
金融资产投资	72.44	72.92	72.92	72.92	72.92	资产负债率	25.07%	23.15%	21.75%	23.72%	24.90%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投资资本/总资产	69.14%	63.69%	61.32%	61.34%	59.93%
固定资产和在建工程	426.10	438.50	375.31	311.03	245.63	带息债务/总负债	18.68%	9.48%	2.04%	-0.12%	-1.18%
无形资产和开发支出	121.53	104.73	89.53	74.32	59.11	流动比率	3.25	3.18	3.54	3.41	3.37
其他非流动资产	79.61	84.95	57.52	30.09	30.09	速动比率	1.67	1.82	2.00	1.88	1.84
<b>资产总计</b>	<b>2,444.44</b>	<b>2,547.91</b>	<b>2,639.71</b>	<b>2,887.99</b>	<b>3,158.66</b>	股利支付率	30.59%	30.88%	30.00%	30.00%	30.00%
短期借款	30.03	30.03	0.00	0.00	0.00	收益留存率	69.41%	69.12%	70.00%	70.00%	70.00%
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>资产管理效率</b>					
应付和预收款项	389.41	354.02	418.17	513.92	597.28	总资产周转率	0.48	0.48	0.55	0.61	0.65
长期借款	84.45	25.90	11.68	-0.82	-9.25	固定资产周转率	3.35	3.09	4.24	6.22	9.19
其他负债	108.84	179.86	144.16	172.06	198.62	应收账款周转率	2.40	2.57	3.07	2.85	2.96
<b>负债合计</b>	<b>612.74</b>	<b>589.81</b>	<b>574.01</b>	<b>685.16</b>	<b>786.64</b>	存货周转率	1.08	1.10	1.16	1.16	1.16
股本	93.82	94.99	94.99	94.99	94.99	<b>估值指标</b>					
资本公积	1,361.03	1,401.38	1,401.38	1,401.38	1,401.38	EBIT	64.17	115.90	169.71	214.85	264.77
留存收益	377.02	449.08	558.88	698.84	871.50	EBITDA	106.76	168.75	275.53	321.77	345.37
<b>归属母公司股东权益</b>	<b>1,831.86</b>	<b>1,945.45</b>	<b>2,055.25</b>	<b>2,195.21</b>	<b>2,367.87</b>	NOPLAT	60.30	105.34	156.77	197.69	243.18
少数股东权益	-0.16	12.66	10.44	7.62	4.14	净利润	76.67	107.41	156.87	199.93	246.66
股东权益合计	1,831.70	1,958.10	2,065.70	2,202.83	2,372.01	EPS	0.81	1.13	1.65	2.10	2.60
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>2,444.44</b>	<b>2,547.91</b>	<b>2,639.71</b>	<b>2,887.99</b>	<b>3,158.66</b>	BPS	19.27	20.47	21.62	23.10	24.91
<b>现金流量表</b>						<b>PE</b>					
经营性现金净流量	-115.47	215.39	181.31	75.17	150.58	PEG	-2.52	0.72	0.43	0.56	0.54
投资性现金净流量	37.67	-130.57	-1.00	-0.68	-0.38	PB	1.68	1.59	1.50	1.41	1.30
筹资性现金净流量	0.06	-7.95	-91.28	-70.99	-80.30	PS	2.63	2.52	2.14	1.75	1.49
现金流量净额	-69.27	75.10	89.03	3.49	69.89	PCF	-26.71	14.32	17.01	41.03	20.48

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](http://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