

杨杰科技 (300373.SZ)

2025 年 04 月 01 日

营收&盈利能力逐季度向上，汽车电子&海外业务&并购三驾马车驱动公司成长

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

陈蓉芳（分析师）

仇方君（联系人）

chenrongfang@kysec.cn

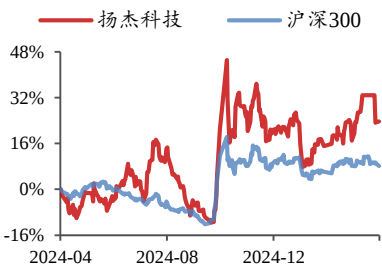
qiufangjun@kysec.cn

证书编号：S0790524120002

证书编号：S0790125020002

日期	2025/3/31
当前股价(元)	46.41
一年最高最低(元)	54.48/33.20
总市值(亿元)	252.17
流通市值(亿元)	251.61
总股本(亿股)	5.43
流通股本(亿股)	5.42
近 3 个月换手率(%)	100.92

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2024Q1-3 业绩稳健增长，看好汽车
电子业务——公司信息更新报告》

-2024.10.24

● 公司 2024 年营收稳定增长，符合预期，2024Q4 公司盈利能力显著改善

公司 2024 年实现营收 60.33 亿元，同增 11.53%，实现归母净利润 10.02 亿元，同增 8.50%。单 2024Q4 季度，实现营收 16.10 亿元，同增 17.57%，环增 3.30%；实现归母净利润 3.33 亿元，同增 8.93%，环增 36.47%。2024 年全年，受到海外市业务恢复，汽车业务的高增以及工控、消费下游的温和复苏影响，公司的盈利能力得到改善。2024 年公司销售毛利率为 33.08%，同比提升 2.82pct，销售净利率为 16.58%，同比降低 0.45pct。单 Q4 季度，公司销售毛利率显著改善，季度销售毛利率为 38.75%，同增 10.29pct，环增 5.16pct；公司销售净利率为 20.59%，同减 1.74pct，环增 4.78pct。我们调整原有 2025-2026 盈利预测并新增 2027 盈利预测，预计公司 2025-2027 年归母净利润分别为 12.39/14.10/16.54（2025/2026 原值为 10.97/14.22）亿元，对应当前股价 PE 分别为 20/18/15 倍，我们看好公司在中低压功率器件行业的卡位和海外业务的持续扩张，维持“买入”评级。

● 收购贝特电子，在业务与客户群层面形成协同，共同成长

3 月 13 日，公司发布公告筹划收购东莞贝特电子。本次收购方案以发行股份募集配套资金及支付现金两部分组成，公司拟发行价格为 36.25 元/股，拟发行股数不超过发行前公司总股本的 30%。标的公司贝特电子主要产品为电力电子保护元器件，2024 年实现营收 8.26 亿元，实现归母净利润 1.12 亿元。收购标的和扬杰的功率器件产品存在功能交叉和应用场景的协同；此外，在下游应用领域与客户方面，标的公司与扬杰高度重合，收购后双方有望在业务与客户层面形成协同。

● 研发投入新下游&海外建设齐头并进，汽车业务实现高增动力充足

2024 年，公司汽车电子营收较去年同期上升超过 60%。公司的车载模块产品已在多家客户完成送样，2025Q4 计划全国产主驱碳化硅模块的工艺、可靠性验证，车载 MOS 亦有多款产品的开发，成长动力充足。海外扩展方面，公司越南工厂二期预计于本年 6 月实现量产。此外公司重视研发，2024 年研发费率超过 7%，重点投入汽车电子、AI 服务器、机器人等新兴方向。

风险提示：下游需求不及预期、上游原材料价格波动、公司研发进程不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	5,410	6,033	7,064	8,245	9,449
YOY(%)	0.1	11.5	17.1	16.7	14.6
归母净利润(百万元)	924	1,002	1,239	1,410	1,654
YOY(%)	-12.8	8.5	23.6	13.8	17.4
毛利率(%)	30.3	33.1	33.9	33.9	34.0
净利率(%)	17.1	16.6	17.5	17.1	17.5
ROE(%)	10.6	10.9	11.9	12.1	12.6
EPS(摊薄/元)	1.70	1.84	2.28	2.59	3.04
P/E(倍)	27.3	25.2	20.4	17.9	15.2
P/B(倍)	3.1	2.9	2.5	2.2	2.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	6559	7746	8973	10344	11701
现金	3518	3942	4615	5387	6174
应收票据及应收账款	1528	1897	2113	2568	2797
其他应收款	12	18	18	24	24
预付账款	60	26	74	43	91
存货	1145	1227	1516	1686	1979
其他流动资产	294	635	636	636	637
非流动资产	6068	6525	6642	6780	6924
长期投资	62	19	-26	-73	-117
固定资产	3480	3467	3813	4138	4396
无形资产	212	199	203	205	210
其他非流动资产	2314	2840	2652	2510	2435
资产总计	12627	14272	15615	17124	18625
流动负债	2708	3862	4066	4444	4585
短期借款	554	1056	1641	1311	1465
应付票据及应付账款	1427	1992	1961	2653	2629
其他流动负债	726	814	464	480	491
非流动负债	1233	1247	1150	1054	956
长期借款	395	524	427	331	233
其他非流动负债	838	723	723	723	723
负债合计	3940	5109	5215	5497	5541
少数股东权益	440	398	396	394	391
股本	543	543	543	543	543
资本公积	4059	4067	4067	4067	4067
留存收益	3681	4219	5146	6201	7440
归属母公司股东权益	8246	8765	10003	11234	12694
负债和股东权益	12627	14272	15615	17124	18625

现金流量表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	899	1392	1010	1925	1443
净利润	922	1001	1236	1407	1651
折旧摊销	597	643	552	665	711
财务费用	-122	-135	-94	-138	-205
投资损失	-51	-47	-48	-41	-47
营运资金变动	-498	-321	-595	85	-614
其他经营现金流	52	251	-41	-53	-54
投资活动现金流	-456	-1088	-560	-690	-727
资本支出	457	863	713	850	898
长期投资	7	40	45	46	44
其他投资现金流	-6	-265	108	114	128
筹资活动现金流	1551	46	-362	-134	-84
短期借款	281	502	585	-329	154
长期借款	-5	129	-97	-96	-97
普通股增加	30	0	0	0	0
资本公积增加	1475	8	0	0	0
其他筹资现金流	-230	-593	-850	291	-140
现金净增加额	2045	380	88	1101	633

利润表(百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	5410	6033	7064	8245	9449
营业成本	3773	4037	4668	5448	6236
营业税金及附加	39	38	47	54	62
营业费用	208	225	253	306	347
管理费用	333	359	428	495	569
研发费用	356	423	448	548	630
财务费用	-122	-135	-94	-138	-205
资产减值损失	-61	-65	-64	-82	-97
其他收益	74	129	70	76	87
公允价值变动收益	186	0	58	71	79
投资净收益	51	47	48	41	47
资产处置收益	1	3	2	2	2
营业利润	1054	1183	1410	1621	1900
营业外收入	6	9	15	9	10
营业外支出	19	21	28	21	22
利润总额	1041	1170	1397	1608	1887
所得税	120	169	161	201	236
净利润	922	1001	1236	1407	1651
少数股东损益	-2	-2	-2	-3	-3
归属母公司净利润	924	1002	1239	1410	1654
EBITDA	1592	1793	1918	2225	2519
EPS(元)	1.70	1.84	2.28	2.59	3.04

主要财务比率	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	0.1	11.5	17.1	16.7	14.6
营业利润(%)	-16.5	12.2	19.2	15.0	17.2
归属于母公司净利润(%)	-12.8	8.5	23.6	13.8	17.4
获利能力					
毛利率(%)	30.3	33.1	33.9	33.9	34.0
净利率(%)	17.1	16.6	17.5	17.1	17.5
ROE(%)	10.6	10.9	11.9	12.1	12.6
ROIC(%)	8.7	8.8	9.6	10.2	10.6
偿债能力					
资产负债率(%)	31.2	35.8	33.4	32.1	29.7
净负债比率(%)	-18.7	-16.1	-19.5	-27.7	-30.1
流动比率	2.4	2.0	2.2	2.3	2.6
速动比率	2.0	1.6	1.8	1.9	2.1
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	4.0	3.6	3.6	3.6	3.6
应付账款周转率	3.4	2.9	2.9	2.9	2.9
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.70	1.84	2.28	2.59	3.04
每股经营现金流(最新摊薄)	1.66	2.56	1.86	3.54	2.66
每股净资产(最新摊薄)	15.18	16.13	18.41	20.67	23.36
估值比率					
P/E	27.3	25.2	20.4	17.9	15.2
P/B	3.1	2.9	2.5	2.2	2.0
EV/EBITDA	15.1	13.3	12.2	10.0	8.5

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（underperform）	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（underperform）	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，属于商业秘密材料，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3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9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