

股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	84.80
总股本/流通股本(亿股)	0.95 / 0.95
总市值/流通市值(亿元)	81 / 81
52周内最高/最低价	84.80 / 30.64
资产负债率(%)	26.0%
市盈率	60.57
第一大股东	黄治家

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com

杰普特(688025)

光联世界，智创未来

● 投资要点

消费级应用激光器保持良好增长态势，新能源业务进展顺利。公司激光器产品主要应用于消费电子、新能源等领域精细化加工需求，具有高定制化的前沿技术应用特征。作为先进制造的基础工具，公司激光器产品在持续替代传统加工方式的同时为客户降本增效，在不断开拓的新应用场景中全面实现激光工艺的国产替代。公司 2025Q1 实现新接订单 5.85 亿元，同比+89.38%。受益于激光器在各行业应用中的国产替代需求日益增长，同时激光器在消费级应用领域保持良好的增长态势，公司相关业务订单规模实现较快增长。2024 年以来，除持续为行业头部客户根据其工艺变化同步提供激光器外，公司在激光加工实时反馈模块、储能电池加工、扁线电机加工等多个方面实现突破，随着客户产线加速升级和出海需求的提升，公司全年及展望未来几年在新能源领域业务有望获得持续增长。

多技术领域突破打开增长空间，国产替代与新兴市场双轮驱动。公司持续强化技术壁垒，在新能源、消费电子、PCB 加工等赛道取得关键进展。动力电池领域，新能源扁线电机激光清洗设备获头部客户批量订单，500W 激光器助力客户降本增效；光伏领域，钙钛矿激光模切设备已应用于百兆瓦产线，并积极布局 GW 级产线招标；PCB 加工环节，FPCB 激光钻孔机完成客户验证，有望替代进口设备实现国产化。同时，电容测试分选机等新产品进入试用阶段，被动元器件设备矩阵持续完善。随着新能源行业高景气延续及钙钛矿技术商业化加速，公司多领域技术储备将转化为业绩增长新动能。

把握高密度光互联黄金机遇，战略布局光纤阵列单元 (FAU)。随着数据中心光模块向 800G、1.6T 乃至更高带宽的飞速升级，AI 算力的澎湃需求正强力驱动着这一进程。与此同时，为突破传输瓶颈、实现超低功耗与延迟，光电共封装 (CPO) 技术正加速成为下一代数据中心的主流方案。在 CPO 架构中，作为连接光引擎与计算芯片的核心接口，FAU 的战略价值与单设备用量 (可达传统光模块的 3-5 倍) 均迎来质的飞跃。公司通过战略性整合资源，投资控股产业链优质伙伴——深圳市矩阵光电技术有限公司 (矩阵光电)，强势切入 FAU 市场，发挥协同效应，实现 1+1>2 的价值创造。FAU 与公司现有并持续发展的 MPO (Multi-fiber Push On) 连接器组件业务，共同构成了高密度光互联解决方案的核心支柱，为公司发展注入强劲新动能。

● 投资建议

我们预计公司 2025/2026/2027 年分别实现收入 18.92/23.24/28.47 亿元，实现归母净利润分别为 2.01/2.60/3.48 亿元，当前股价对应 2025-2027 年 PE 分别为 40 倍、31 倍、23 倍，维

持“买入”评级。

● 风险提示

国际贸易环境不稳定的风险；技术升级迭代风险；研发失败风险；技术未能形成产品或实现产业化等风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	1454	1892	2324	2847
增长率(%)	18.62	30.17	22.79	22.49
EBITDA（百万元）	165.07	307.50	367.87	456.52
归属母公司净利润（百万元）	132.68	200.58	260.46	348.47
增长率(%)	23.53	51.17	29.85	33.79
EPS(元/股)	1.40	2.11	2.74	3.67
市盈率(P/E)	60.75	40.18	30.95	23.13
市净率(P/B)	3.96	3.71	3.42	3.10
EV/EBITDA	25.88	25.71	21.39	17.24

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	1454	1892	2324	2847	营业收入	18.6%	30.2%	22.8%	22.5%
营业成本	906	1157	1415	1731	营业利润	8.2%	65.0%	32.2%	33.1%
税金及附加	13	19	23	28	归属于母公司净利润	23.5%	51.2%	29.9%	33.8%
销售费用	113	129	153	176	获利能力				
管理费用	123	132	156	185	毛利率	37.7%	38.9%	39.1%	39.2%
研发费用	168	218	265	325	净利率	9.1%	10.6%	11.2%	12.2%
财务费用	-15	-5	-3	-4	ROE	6.5%	9.2%	11.1%	13.4%
资产减值损失	-69	-65	-80	-90	ROIC	4.1%	8.5%	10.3%	12.5%
营业利润	130	215	284	378	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	26.0%	28.4%	30.9%	32.6%
营业外支出	2	1	1	1	流动比率	2.79	2.65	2.53	2.47
利润总额	128	214	283	377	营运能力				
所得税	4	20	34	45	应收账款周转率	3.32	3.41	3.40	3.40
净利润	124	194	249	332	存货周转率	1.34	1.44	1.49	1.59
归母净利润	133	201	260	348	总资产周转率	0.55	0.65	0.72	0.79
每股收益(元)	1.40	2.11	2.74	3.67	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.40	2.11	2.74	3.67
货币资金	325	213	251	247	每股净资产	21.41	22.86	24.78	27.34
交易性金融资产	5	21	21	21	估值比率				
应收票据及应收账款	600	716	905	1083	PE	60.75	40.18	30.95	23.13
预付款项	10	14	16	20	PB	3.96	3.71	3.42	3.10
存货	696	907	993	1189	现金流量表				
流动资产合计	1881	2162	2524	2949	净利润	124	194	249	332
固定资产	351	386	406	415	折旧和摊销	75	98	88	83
在建工程	74	57	46	40	营运资本变动	-149	-282	-231	-334
无形资产	93	86	78	71	其他	28	55	61	63
非流动资产合计	874	869	862	859	经营活动现金流净额	78	65	166	144
资产总计	2756	3032	3386	3808	资本开支	-88	-78	-77	-74
短期借款	30	0	0	0	其他	15	-10	28	32
应付票据及应付账款	429	494	637	759	投资活动现金流净额	-73	-88	-49	-42
其他流动负债	214	321	361	433	股权融资	7	0	0	0
流动负债合计	674	814	998	1192	债务融资	-38	-24	0	0
其他	44	48	48	48	其他	-65	-64	-80	-106
非流动负债合计	44	48	48	48	筹资活动现金流净额	-97	-88	-80	-106
负债合计	718	863	1046	1240	现金及现金等价物净增加额	-88	-112	38	-4
股本	95	95	95	95					
资本公积金	1400	1401	1401	1401					
未分配利润	512	621	764	956					
少数股东权益	3	-3	-15	-32					
其他	27	56	95	147					
所有者权益合计	2038	2169	2340	2567					
负债和所有者权益总计	2756	3032	3386	3808					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048