

拉普拉斯（688726）

2026 年中报点评：Q2 单季净利润增长显著，半导体业务加速突破

增持（维持）

2026 年 08 月 25 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 李文意

执业证书：S0600524080005

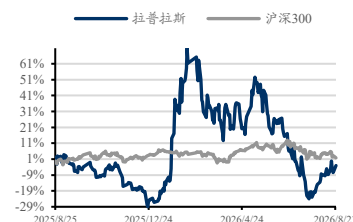
liwenyi@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	5,728	5,462	5,550	6,186	6,518
同比（%）	93.12	(4.64)	1.61	11.46	5.36
归母净利润（百万元）	729.32	622.87	646.91	779.58	857.92
同比（%）	77.53	(14.60)	3.86	20.51	10.05
EPS-最新摊薄（元/股）	1.80	1.54	1.60	1.92	2.12
P/E（现价&最新摊薄）	26.13	30.60	29.46	24.45	22.21

投资要点

- **Q2 归母净利润同环比增长显著**：2026 年 H1 公司实现营业总收入 23.09 亿元，同比-24.6%；归母净利润 3.16 亿元，同比-20.4%；扣非归母净利润 3.01 亿元，同比-11.1%，主要受光伏产业链阶段性供需失衡影响。2026Q2 单季营收 13.42 亿元，同比-16.7%，环比+38.65%；归母净利润 1.96 亿元，同比+35%，环比+62.65%；扣非归母净利润 1.88 亿元，同比+47.9%，环比+64.73%。
- **毛利率 2026H1 同比改善，Q2 单季同环比上升**：2026 年 H1 公司综合毛利率为 34.90%，同比+5.24pct。销售净利率 13.8%，同比+0.73pct；期间费用率为 15.3%，同比+3pct，其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 1.6%/5.8%/0.8%/7.1%，同比+0.4/+0.6/+0.1/+1.9pct。2026Q2 单季销售毛利率 35.43%，同比+5.24pct，环比+1.25%；销售净利率 14.68%，同比+0.73pct，环比+2.19%。
- **经营现金流大幅上升**：截至 2026 年 H1，公司存货 38.71 亿元，同比+6.8%；合同负债 58.55 亿元，同比+84%。2026 年 H1 经营活动净现金流 24.58 亿元，同比+3229.1%，主要是销售收款增加所致。2026Q2 单季经营活动净现金流 24.81 亿元，同环比转正。
- **光伏设备强化优势，半导体业务加速突破**：（1）光伏设备：公司以“热、电、气、光”底层技术为基础，持续强化 TOPCon、XBC 核心工艺设备优势。TOPCon 产能通过半片/多分片、边缘钝化（EPD）、激光 Poly 减薄及栅线优化提升效率；XBC 产能则依托硅片优化、满屏组件、栅线优化及减银/去银技术实现降本增效，同时持续开发了半片/多分片、边缘钝化（EPD）、激光 Poly 减薄以及减银/去银相关设备。（2）先进封装设备：在研电镀设备（电化学沉积设备、ECD）可兼容 8-12 英寸晶圆，支持铜、镍、金、锡银、镍铁等电镀，可用于 TSV、微凸块、RDL 等工艺；该设备已完成 α 机内部验证，现已进入 β 机客户端验证阶段，正向正式销售推进。
- **盈利预测与投资评级**：考虑到光伏行业周期波动，我们维持公司 2026/2027/2028 年归母净利润为 6.5/7.8/8.6 亿元，当前市值对应 2026-2028 年动态 PE 分别为 29/24/22X，维持“增持”评级。
- **风险提示**：下游扩产不及预期，新品研发不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	47.02
一年最低/最高价	34.60/85.99
市净率(倍)	4.44
流通 A 股市值(百万元)	10,340.85
总市值(百万元)	19,058.44

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.60
资产负债率(%，LF)	70.04
总股本(百万股)	405.33
流通 A 股(百万股)	219.92

相关研究

《拉普拉斯(688726)：2025 年报&2026 年一季报点评：业绩短期承压，看好海外需求放量》

2026-05-01

《拉普拉斯(688726)：光伏电池设备龙头受益于技术迭代与设备出海，泛半导体设备打造第二成长曲线》

2026-03-24

拉普拉斯三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	9,051	10,100	11,274	12,531	营业总收入	5,462	5,550	6,186	6,518
货币资金及交易性金融资产	1,649	4,192	4,753	6,047	营业成本(含金融类)	3,857	3,947	4,377	4,583
经营性应收款项	2,902	1,262	1,405	1,479	税金及附加	40	55	62	52
存货	3,013	1,622	1,799	1,883	销售费用	63	67	74	78
合同资产	471	1,942	2,227	2,027	管理费用	291	294	328	345
其他流动资产	1,016	1,082	1,090	1,095	研发费用	385	444	464	489
非流动资产	1,193	1,214	1,225	1,228	财务费用	9	6	8	8
长期股权投资	2	3	5	5	加:其他收益	76	28	31	33
固定资产及使用权资产	284	293	285	267	投资净收益	52	0	0	0
在建工程	37	23	17	13	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	142	167	191	215	减值损失	(309)	(6)	(7)	(7)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	14	14	14	14	营业利润	636	759	898	988
其他非流动资产	714	714	714	714	营业外净收支	75	0	0	0
资产总计	10,245	11,315	12,499	13,759	利润总额	712	759	898	988
流动负债	6,027	6,448	6,852	7,252	减:所得税	88	110	117	128
短期借款及一年内到期的非流动负债	180	131	141	164	净利润	623	649	781	860
经营性应付款项	2,066	2,452	2,467	2,650	减:少数股东损益	0	2	1	2
合同负债	3,254	3,330	3,692	3,866	归属母公司净利润	623	647	780	858
其他流动负债	527	535	552	573	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.54	1.60	1.92	2.12
非流动负债	126	126	126	126	EBIT	609	742	881	970
长期借款	80	80	80	80	EBITDA	682	787	929	1,021
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	29.38	28.88	29.24	29.69
租赁负债	21	21	21	21	归母净利率(%)	11.40	11.66	12.60	13.16
其他非流动负债	25	25	25	25	收入增长率(%)	(4.64)	1.61	11.46	5.36
负债合计	6,153	6,575	6,978	7,378	归母净利润增长率(%)	(14.60)	3.86	20.51	10.05
归属母公司股东权益	4,075	4,722	5,501	6,359					
少数股东权益	17	19	20	22					
所有者权益合计	4,092	4,740	5,521	6,381					
负债和股东权益	10,245	11,315	12,499	13,759					

现金流量表 (百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	159	2,663	615	1,331	每股净资产(元)	10.05	11.65	13.57	15.69
投资活动现金流	(108)	(71)	(65)	(60)	最新发行在外股份(百万股)	405	405	405	405
筹资活动现金流	(290)	(49)	10	23	ROIC(%)	12.90	13.58	14.28	13.60
现金净增加额	(247)	2,543	560	1,294	ROE-摊薄(%)	15.29	13.70	14.17	13.49
折旧和摊销	73	44	48	51	资产负债率(%)	60.06	58.11	55.83	53.63
资本开支	(149)	(70)	(63)	(60)	P/E (现价&最新股本摊薄)	30.60	29.46	24.45	22.21
营运资本变动	(773)	1,964	(220)	414	P/B (现价)	4.68	4.04	3.46	3.00

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>