

杰普特（688025.SH）

携手 ASILUX 和 Senko，打造光通信平台型领军企业

2026 年 09 月 16 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

蒋颖（分析师）

杨昕东（分析师）

jiangying@kysec.cn

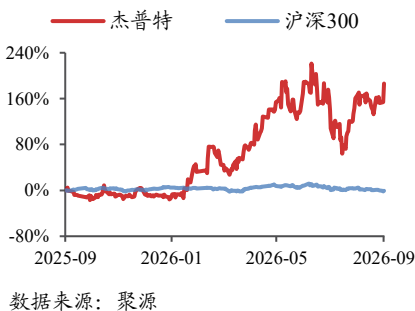
yangxindong@kysec.cn

证书编号：S0790523120003

证书编号：S0790526030005

日期	2026/9/16
当前股价(元)	444.35
一年最高最低(元)	502.44/128.06
总市值(亿元)	422.35
流通市值(亿元)	422.35
总股本(亿股)	0.95
流通股本(亿股)	0.95
近 3 个月换手率(%)	275.24

股价走势图



相关研究报告

《业绩高增长，光通信毛利率大幅提升——公司信息更新报告》-2026.8.26

《Q1 业绩超预期实现，AI 光器件与激光器双轮驱动成长——公司信息更新报告》-2026.4.30

《光通信新锐正在冉冉升起——公司首次覆盖报告》-2026.4.20

● 携手 ASILUX 布局多波长光源，卡位 AI 数据中心高可靠光源战略环节

近日，杰普特通过全资子公司新加坡杰普特与 ASILUX PTE. LTD.达成股权投资及相关业务合作，双方将围绕 AI 数据中心光互连，聚焦 CPO 与 NPO 架构下的多波长外置激光源、光电芯片与互联模块，共同推进产业纵深协同；当前，随着 AI 算力集群规模扩张，光互连已成为算力基建的关键环节，而激光器作为光链路中失效率最高的器件之一，其失效将直接导致训练中断与算力投资闲置，因此“高可靠光源”在 AI 数据中心中具备独特的战略卡位优势，亦是本次合作的关键着眼点所在。我们维持原盈利预测，预计 2026-2028 年归母净利润为 5.01 亿元、15.78 亿元、23.77 亿元，当前股价对应 PE 为 84.3 倍、26.8 倍、17.8 倍，维持“买入”评级。

● 产业协同、客户互补、技术卡位共筑双赢局面形成

本次合作对杰普特的价值主要体现在三个层面：其一，产业生态协同；公司在光互连领域已布局光学测试及自动化检测装备，这些装备可用于 ASILUX 产品量产爬坡环节。其二，客户资源互补；公司在激光与光互连领域依靠产品性能和稳定性，积累了优质客户，并建立了深度互信的战略合作关系，与 ASILUX 的客户群体形成互补。其三，技术卡位明确；ASILUX 以 CPO 与 NPO 架构下的多波长外置激光源芯片组及解决方案为切入方向，通过 DWDM 多波长集成与冗余自愈设计，将光源可靠性转化为算力集群可用性和投资回报的提升；其核心团队来自国际一线光电半导体、光模块企业，创始人拥有全球研发及国际协作经验，已申请注册二十余项国际专利；ASILUX 首款面向 AI 数据中心光互连的光源产品已完成产品定义与系统架构设计，工程样品开发与客户验证正按计划推进，并已与多家光模块、XPU 及云服务客户开展技术交流与早期验证合作。

● 无源+有源双轮驱动成型，携手 ASILUX 完善产品矩阵

公司光网络产品矩阵日益丰富。2026 年上半年，公司 MPO/MMC 产品持续扩充产能，其 MPO 产品早已通过 senko 体系认证，MMC 产品也早已通过 uscon 体系认证，相关产品交付价值量较 2025 年同期增长超 20 倍；同时 FAU 产线生产直通率逐步上升，并向着大通道数、高精度产品方向迈进，MPO+FAU 双轮驱动趋势逐步形成。我们认为，杰普特与 ASILUX 在外置激光源、互联模块上的业务合作布局，公司光通信产品矩阵有望进一步完善，从无源连接器件向有源光源及互联模块环节延伸，整体解决方案能力与单客户价值量有望提升。在 AI 数据中心建设以及光网络建设环节大规模落地的产业趋势下，公司或深度受益，光通信业务或成为公司业绩成长的主要聚焦点，第二成长空间循序打开。

● 风险提示：光模块发展不及预期、技术升级风险、供应链稳定性风险。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	1,454	2,074	3,710	6,095	8,900
YOY(%)	18.6	42.7	78.9	64.3	46.0
归母净利润(百万元)	133	279	501	1,578	2,377
YOY(%)	23.5	110.1	79.6	215.1	50.6
毛利率(%)	37.7	38.5	38.6	41.7	41.6
净利率(%)	9.1	13.4	13.5	25.9	26.7
ROE(%)	6.1	12.0	18.3	37.4	36.5
EPS(摊薄/元)	1.40	2.93	5.27	16.60	25.00
P/E(倍)	318.3	151.5	84.3	26.8	17.8
P/B(倍)	20.8	18.4	15.6	10.0	6.5

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)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	1881	2442	3186	4677	7041
现金	325	851	1199	1945	3122
应收票据及应收账款	600	618	1229	1805	2595
其他应收款	13	17	49	52	92
预付账款	10	10	35	34	62
存货	696	708	430	585	899
其他流动资产	237	238	245	257	271
非流动资产	874	948	1393	1996	2646
长期投资	119	151	200	257	325
固定资产	351	340	729	1222	1752
无形资产	93	85	71	57	41
其他非流动资产	312	371	393	460	528
资产总计	2756	3389	4579	6673	9687
流动负债	674	978	1747	2342	3058
短期借款	30	0	230	397	64
应付票据及应付账款	429	607	1207	1587	2548
其他流动负债	214	371	309	358	446
非流动负债	44	99	105	111	121
长期借款	13	72	73	82	91
其他非流动负债	31	27	31	30	29
负债合计	718	1077	1851	2454	3178
少数股东权益	3	14	13	12	9
股本	95	95	95	95	95
资本公积	1400	1419	1419	1419	1419
留存收益	559	798	1146	2244	3897
归属母公司股东权益	2035	2299	2715	4208	6500
负债和股东权益	2756	3389	4579	6673	9687

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	78	604	710	1312	2327
净利润	124	278	500	1576	2374
折旧摊销	56	59	65	105	154
财务费用	-15	6	-1	2	-6
投资损失	-17	-22	-28	-35	-44
营运资金变动	-150	225	159	-331	-150
其他经营现金流	81	58	14	-5	0
投资活动现金流	-73	-134	-499	-659	-757
资本支出	92	106	469	643	739
长期投资	4	-28	-49	-57	-68
其他投资现金流	15	-0	18	41	51
筹资活动现金流	-97	-30	-93	-73	-60
长期借款	8	59	1	8	10
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-1	19	0	0	0
其他筹资现金流	-104	-78	-325	-248	262
现金净增加额	-88	450	117	580	1510

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1454	2074	3710	6095	8900
营业成本	906	1276	2277	3553	5194
营业税金及附加	13	18	33	54	79
营业费用	113	142	223	274	401
管理费用	123	142	334	244	267
研发费用	168	175	327	305	445
财务费用	-15	6	-1	2	-6
资产减值损失	-69	-59	-37	-61	-89
其他收益	28	18	18	18	18
公允价值变动收益	8	2	4	5	3
投资净收益	17	22	28	35	44
资产处置收益	7	-0	-0	-0	-0
营业利润	130	295	528	1655	2491
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	2	3	3	3	3
利润总额	128	292	524	1652	2488
所得税	4	13	24	76	114
净利润	124	278	500	1576	2374
少数股东损益	-9	-0	-1	-2	-3
归属母公司净利润	133	279	501	1578	2377
EBITDA	182	342	581	1747	2618
EPS(元)	1.40	2.93	5.27	16.60	25.00

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	18.6	42.7	78.9	64.3	46.0
营业利润(%)	8.2	126.8	78.7	213.7	50.5
归属于母公司净利润(%)	23.5	110.1	79.6	215.1	50.6
获利能力					
毛利率(%)	37.7	38.5	38.6	41.7	41.6
净利率(%)	9.1	13.4	13.5	25.9	26.7
ROE(%)	6.1	12.0	18.3	37.4	36.5
ROIC(%)	5.7	11.2	16.1	33.2	35.1
偿债能力					
资产负债率(%)	26.0	31.8	40.4	36.8	32.8
净负债比率(%)	-12.1	-31.8	-31.6	-33.9	-44.9
流动比率	2.8	2.5	1.8	2.0	2.3
速动比率	1.6	1.7	1.5	1.7	2.0
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.7	0.9	1.1	1.1
应收账款周转率	3.3	4.0	5.0	5.0	5.0
应付账款周转率	3.4	3.8	3.6	3.6	3.7
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.40	2.93	5.27	16.60	25.00
每股净资产(最新摊薄)	21.41	24.18	28.56	44.27	68.39
估值比率					
P/E	318.3	151.5	84.3	26.8	17.8
P/B	20.8	18.4	15.6	10.0	6.5
EV/EBITDA	231.2	121.3	71.1	23.4	15.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

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。

分析师声明

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，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。本报告署名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（北交所基准指数为北证 50 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。

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。

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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。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

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

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

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