下载日志已记录，仅供内部参考

华创证券 HUA CHUANG SECURITIES

证券研究报告

激光加工设备 2026 年 10 月 12 日

杰普特（688025）深度研究报告

激光主业持续增长，AI 光器件打开估值空间

- **公司是国内稀缺的激光器、激光设备与光器件一体化高新技术龙头企业。**公司 2006 年于深圳成立，传统主业聚焦精密激光加工领域，产品广泛应用于消费电子、新能源锂电、半导体领域。公司是国内首家实现 MOPA 脉冲光纤激光器商用量产的企业，细分行业地位突出、技术壁垒深厚。未来公司一方面依托光电技术协同优势，持续推进高端产品国产替代，另一方面重点拓展 MPO、FAU 等高速光互联器件，卡位 AI 算力、CPO 产业浪潮，构建激光+光通信双轮驱动格局，打开中长期成长空间。
- **激光器是公司核心基本盘，业务布局多种细分赛道，同时受益于下游多领域需求增加。**公司为国内 MOPA 脉冲光纤激光器龙头，率先实现国产化突破，打破海外厂商长期垄断，产品覆盖脉冲、连续、超快等全系列光源。下游新能源锂电新工艺迭代、消费电子精密加工升级带动传统需求增加，叠加消费级激光雕刻等新兴场景放量，行业整体需求有所抬升，为公司激光器业务带来稳定的业绩增量。公司持续迭代高功率、小型化、超快激光产品，依托自研技术、成本优势与快速定制能力，持续提升国内市场份额，筑牢业绩基本盘。
- **激光/光学智能装备是公司依托自研光源延伸的高附加值核心业务。**公司采取“光源+设备”一体化模式，避开低端同质化竞争，聚焦精密加工与高端检测优质赛道。主力产品包括激光调阻机、FPC 微孔加工设备、半导体检测设备等，覆盖电子制造、被动元件、半导体等高端领域。凭借光电一体化协同优势，公司持续推进高端设备进口替代，成为公司稳定的业绩增长来源。
- **光器件是公司切入 AI 算力赛道、打开成长空间的增量业务。**公司紧抓数据中心高速迭代与 CPO 产业趋势，重点布局 MPO 高密度连接器、FAU 光纤阵列等核心光互联器件。产品适配 1.6T 高速光模块，契合 AI 算力升级需求。近两年业务快速放量，依托自研产线实现规模化交付，凭借稳定性能切入头部供应链，成为公司最核心的估值提升逻辑。
- **投资建议：**公司 MPO、FAU 高速光器件产能持续释放，AI 高速光互联、CPO 技术迭代加速渗透，叠加激光器与激光设备国产替代持续推进，多业务共振有望支撑公司中长期业绩与盈利持续增长。结合中报表现，我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 4.94/8.52/12.21 亿元（26/27 年前值为 3.66/5.06 亿元），当前市值对应 PE 分别为 76/44/31X。参考可比公司估值，我们给予公司 2027 年 52 倍 PE，目标价 466.2 元，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**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，单一类别定制化智能装备产品收入下滑的风险，市场竞争加剧的风险，新业务新产品市场拓展风险。

主要财务指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万)	2,074	3,477	5,109	6,853
同比增速(%)	42.7%	67.6%	47.0%	34.1%
归母净利润(百万)	279	494	852	1,221
同比增速(%)	110.1%	77.4%	72.3%	43.3%
每股盈利(元)	2.93	5.20	8.97	12.85
市盈率(倍)	134	76	44	31
市净率(倍)	16.3	13.8	11.0	8.6

资料来源：公司公告，华创证券预测　　注：股价为 2026 年 10 月 9 日收盘价

推荐（维持）

目标价：466.2 元

当前价：394.32 元

华创证券研究所

证券分析师：张一弛

邮箱：zhangyichi@hcyjs.com
执业编号：S0360525080005

证券分析师：范益民

电话：021-20572562
邮箱：fanyimin@hcyjs.com
执业编号：S0360523020001

证券分析师：岳阳

邮箱：yueyang@hcyjs.com
执业编号：S0360521120002

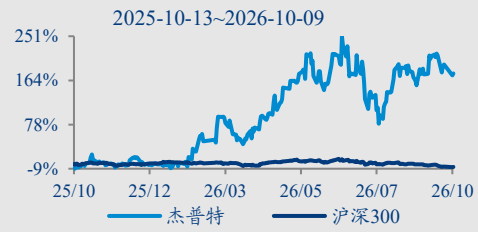
证券分析师：陈思雨

邮箱：chensiyu1@hcyjs.com
执业编号：S0360525120001

公司基本数据

总股本(万股)	9,504.94
已上市流通股(万股)	9,504.94
总市值(亿元)	374.40
流通市值(亿元)	374.40
资产负债率(%)	40.01
每股净资产(元)	26.86
12 个月内最高/最低价	498.29/129.00

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

《杰普特（688025）2025 年三季报点评：三季度业绩高增，多点布局成效渐显》

2025-11-04

证监会审核华创证券投资咨询业务资格批文号：证监许可（2009）1210 号

下载日志已记录，仅供内部参考

投资主题

报告亮点

深度拆解杰普特价值：从激光光源切入，打开多环节拓展可能。杰普特依托激光光源核心技术积淀、海内外客户资源及精密光机制造能力，持续向光纤激光器、光学检测、消费电子光学等高附加值领域拓展，激光光源主业具备稳健增长基础。公司布局 AI 光模块,契合 AI 算力升级需求，依托自研产线实现规模化交付，凭借稳定性能切入头部供应链，有望进一步打开长期价值。

投资逻辑

主业行稳，光通信器件打开成长边界。杰普特依托长期积累的头部客户资源、光电研发设计能力与全球化交付体系，在激光光源主业增长趋稳的背景下，仍有望通过新客户导入、核心客户份额提升及产品品类延伸实现稳健增长。与此同时，公司围绕既有光学技术积累与制造能力，紧抓数据中心高速迭代与 CPO 产业趋势，重点布局 MPO 高密度连接器、FAU 光纤阵列等核心光互联器件，并通过技术迭代与客户拓展进一步切入 AI 算力光互连等高成长环节，第二成长曲线逐步清晰。

关键假设、估值与盈利预测

激光光源主业基本盘稳固，AI 光器件打开第二成长曲线。激光光源主业构筑稳健业绩底盘，并沉淀光学技术、客户资源与全球化交付体系，支撑公司向高价值光电制造领域持续拓展。AI 光器件业务放量后，公司有望进一步切入 AI 算力，逐步打开增长空间。我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 4.94/8.52/12.21 亿元（26/27 年前值为 3.66/5.06 亿元），当前市值对应 PE 分别为 76/44/31X。参考可比公司估值，我们给予公司 2027 年 52 倍 PE，目标价 466.2 元，维持“推荐”评级。

下载日志已记录，仅供内部参考

目 录

一、 公司激光主业底盘稳固，财务质量支撑新业务扩张 6
（一） 公司深耕激光器和激光/光学智能设备，逐步实现国产替代 6
（二） 公司股权架构稳定，核心团队实力雄厚 7
（三） 经营业绩良好，2025 年各项指标大幅增长 8
二、 光源自研能力突出，多品类激光器覆盖多元下游 10
（一） 激光器核心功能凸显，种类丰富 10
（二） 激光器下游业务需求扩张 12
（三） 公司激光器设备性能处于行业领先 15
三、 激光设备深度参与消费电子精密加工，FPC 微孔加工突破传统限制 18
（一） PCB 受 AI 影响需求旺盛 18
（二） 苹果新一代技术需求改变 18
（三） 公司激光设备产品丰富，满足当前市场需求 19
四、 公司光通信器件业务高速成长 21
五、 盈利预测 24
六、 风险提示 26

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图表 1 公司技术积淀深厚，驱动业务突破 6
图表 2 公司产品矩阵完备 6
图表 3 公司股权结构明晰（截至 2026 年 9 月 17 日） 8
图表 4 公司主营业务收入大幅提升 8
图表 5 公司归母净利润大幅提升 8
图表 6 公司扣非净利润大幅增长 9
图表 7 公司费用率趋于稳定 9
图表 8 公司经营性现金流大幅提升 9
图表 9 公司分业务收入部分增加 10
图表 10 公司分业务毛利率差异显现，盈利结构调整 10
图表 11 公司分地区收入稳定增加 10
图表 12 公司分地区毛利率趋于稳定 10
图表 13 激光器构成原理清晰 11
图表 14 激光器分类方法多样 11
图表 15 激光行业产业链完善，多下游驱动产业扩容 11
图表 16 2025 年国内动力电池装机量波动上升 12
图表 17 宁德时代持续扩产 12
图表 18 激光器广泛应用于动力电池制作工序 12
图表 19 中国智能手机出货量趋于稳定 13
图表 20 中国折叠屏手机出货量趋于稳定 13
图表 21 中国半导体市场规模逐渐扩大 13
图表 22 全球半导体设备市场规模逐年扩张 13
图表 23 高技术制造业企业数量大幅提升 14
图表 24 2025 年光纤激光器在华市场竞争格局 14
图表 25 我国光纤激光器销售收入提升 14
图表 26 光纤激光器国产化率逐年上升 14
图表 27 公司与同行业公司激光器收入相比提升明显 15
图表 28 公司与同行业公司激光器业务毛利率相比提升 15
图表 29 500W 级别 MOPA 脉冲光纤激光器同行业公司产品对比 15
图表 30 公司 MOPA 脉冲光纤激光器产品丰富 16
图表 31 公司超快激光器接近海外龙头公司 16
图表 32 超快激光器：多脉宽多波长精密加工光源 17
图表 33 公司连续激光器多功率产品布局 17

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 34 全球整体与 AI 服务器出货量趋势对比明显 18
图表 35 AI 服务器出货结构逐年变化 18
图表 36 全球 PCB 市场规模逐年变化 18
图表 37 不同电子终端 PCB 需求趋于上升 18
图表 38 iPhone air 薄至 5.6mm 19
图表 39 Apple Vision Pro 采用 M5 芯片 19
图表 40 公司激光/光学智能装备产品丰富多样 19
图表 41 激光调阻机：芯片电阻解决方案 20
图表 42 XR 眼镜/模组测试机 20
图表 43 黄金枪 F 激光钻孔机，突破传统机械钻孔极限 20
图表 44 CPO 市场规模稳步攀升 21
图表 45 CPO 呈现不同产业增量 21
图表 46 公司光纤连接器系列产品矩阵丰富 22
图表 47 公司 FA 系列产品丰富 23
图表 48 公司分业务收入均稳步上升 24
图表 49 预计公司财务比率稳中有升 25
图表 50 可比公司估值 25

下载日志已记录，仅供内部参考

一、公司激光主业底盘稳固，财务质量支撑新业务扩张

（一）公司深耕激光器和激光/光学智能设备，逐步实现国产替代

杰普特光电股份有限公司成立于 2006 年，于 2019 年在上海证券交易所科创板上市，是一家集研发、生产和销售激光器、激光/光学智能装备和光纤器件于一体的国家级高新技术企业。公司坚持“激光+”的定位，深耕核心激光技术，深度融合 AI 赋能构建智能驱动引擎，持续聚焦激光核心模块与未来光连接解决方案，着力打造“光+AI”融合创新生态。公司依托自主可控的技术矩阵，战略布局覆盖消费电子头部客户、数据中心、新一代通信基建、电动汽车精密制造、新能源锂电智造以及信息技术（AR/VR）等重点核心领域，通过底层技术创新重构光电产业价值链条，为智能时代提供全场景光学解决方案。

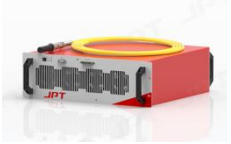
图表 1 公司技术积淀深厚，驱动业务突破



资料来源：杰普特公司官网、华创证券

公司长期坚持自主创新，技术积累深厚。基于自主研发的激光与光学、测试与测量、运动控制与自动化、机器视觉等技术开发了各类激光器、激光/光学智能装备与光纤器件产品。目前公司主要产品有 MOPA 脉冲光纤激光器、连续/准连续光纤激光器、激光调阻机、智能光谱检测机、高密度光纤连接器。

图表 2 公司产品矩阵完备

主要产品	主要产品	产品描述	图示
激光器	MOPA 脉冲光纤激光器	功率包括 20W 至 3000W，主要应用于打标、清洗、精密切割、薄板焊接、玻璃钻孔等领域，具备脉宽与频率独立可调特性，满足从微细加工到高能量焊接的多场景需求。	
	连续光纤激光器	功率包括 800W 至 20000W 单模组、多模组，主要应用于金属材料的焊接、切割、打孔与表面处理，同时支持塑料的切割、焊接等加工应用。	
	准连续光纤激光器	功率包括 150W 至 6000W，主要应用于工业切割、焊接，具有光电转换效率高、结构紧凑、免调节维护、光纤柔性传导输出等优点。	
	超快激光器	具备飞秒、皮秒级超短脉宽、极低热影响区等优势，覆盖红外、绿光、紫外等多波段输出，能够满足从微纳精密加工到前沿科研的高精度应用需求，适用于材料加工、电池制造、半导体与显示器制造等应用场景。	

下载日志已记录，仅供内部参考

	固体激光器	覆盖紫外、绿光等多波段，具备优异的光束质量、极高的能量稳定性与长寿命特性，适用于脆性、热敏感性材料的加工、切割、打孔。适用于 3D 包装制造。柔性材料切割、晶片划片、IC 封装修剪、太阳能电池划片等。	
激光/光学智能装备	**激光调阻机**	测量范围 0.1mΩ至 500MΩ，适用于消费级电阻、车规级电阻，精密传感电阻、精密仪器仪表电阻、低 TCR 电阻、航空航天或卫星的精密电阻的调阻、划线以及测试应用。	
	智能光谱检测机	应用于手机盖板玻璃、各类平面光学材料等的颜色一致性控制和光谱反射率测量。	
光纤器件	**高密度光纤连接器**	产品涵盖 MPO/MTP 主干光缆组件、分支跳线、MT 短跳线及 Fiber Array 阵列等，广泛应用于数据中心、高速光通信系统、通信基站、光模块等场景。产品具备低插损、高回损、高密度、小型化等特点，满足多芯连接、高速传输的严苛要求，支持多种端接类型和定制需求，助力客户实现光互联高效部署。	
PCB 钻孔	**激光钻孔**	杰普特旗下奥杰微电子于推出的**国产首台自主可控 FPC 纳秒紫外激光钻孔机**，搭载自研 355nm 纳秒紫外激光器（13W/20W/45W 可选）与 HiPA 高精度激光控制平台，主打 25μm 以上盲孔/通孔高精度加工，采用高速激光偏转技术，为消费电子、半导体、汽车电子 FPC 高密度微孔加工提供高速、高效、高精度、高稳定的国产解决方案。	

资料来源：杰普特公司官网、华创证券

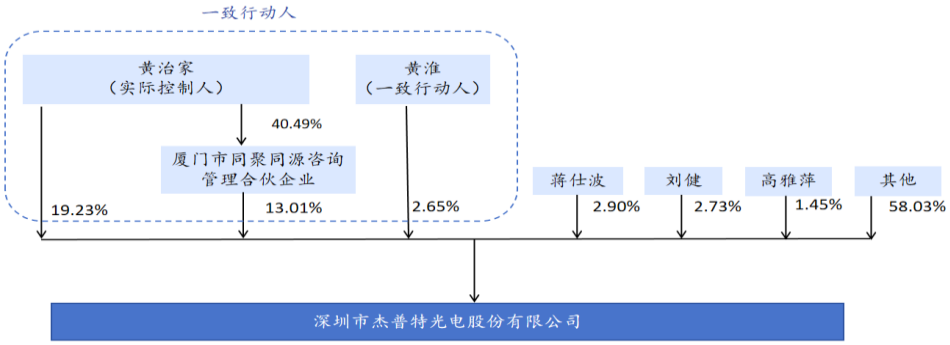
（二）公司股权架构稳定，核心团队实力雄厚

公司股权架构稳定，创始人控股+机构持仓。公司实际控制人黄治家直接持股 19.23%，通过同聚同源（持股 13.01%）及一致行动人黄淮（2.65%）合计持有 27.15%股权，实控人持股比例较高，公司控制权稳定。前十大股东集中度高，合计持股约 48.46%，蒋仕波、刘健、高雅萍等核心成员合计持股约 7%+，利益绑定仍紧密。机构端，香港中央结算有限公司持股 0.97%，工银瑞信基金 2026 年二季度新进，持股 0.72%，表明机构认可度提升，外部资金看好其激光器和激光/光学智能装备等主业成长。

公司核心管理及技术团队背景优秀、行业积淀深厚。董事长黄治家具备资深光电产业创业与经营管理经验，深耕激光领域多年；核心技术骨干多毕业于海内外名校，入选地方高层次人才，研发经验丰富、团队结构稳定，持续引领公司在激光器及精密智能装备领域保持技术领先优势。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 3 公司股权结构明晰（截至 2026 年 9 月 17 日）



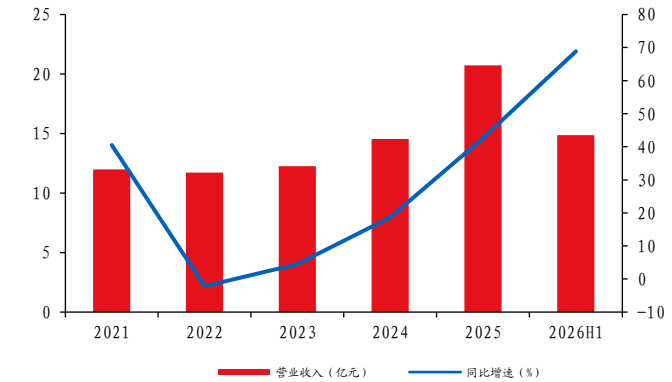
资料来源：iFinD、华创证券

（三）经营业绩良好，2025 年各项指标大幅增长

多业务协同发力，营业收入高增。公司收入从 2021 年的 11.99 亿元快速增长至 2025 年的 20.74 亿元，4 年复合增长率达 14.68%。仅 2022 年出现短期下滑，主要受消费电子景气度下行、低毛利业务收缩，使营收小幅度下降。2023 年，公司营收增长，主要得益于动力电池激光加工领域产品研发与业务拓展。2025 年在激光器、激光智能装备持续增长，叠加光纤器件业务爆发式增长的驱动下，公司营收大幅攀升至 20.74 亿元，同比上升 42.66%。

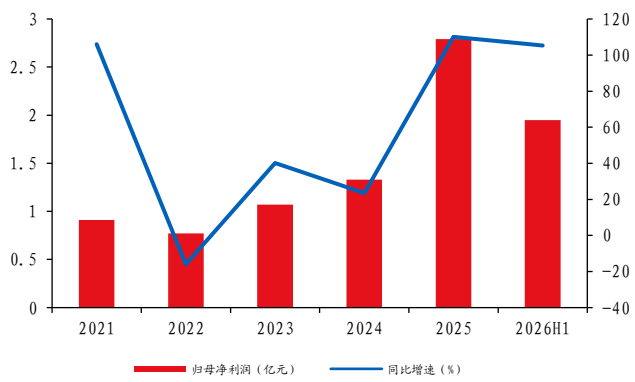
利润规模上行，盈利质量显著提升。2021-2025 年，公司归母净利润从 0.91 亿元提升至 2.79 亿元，复合增长率达 32.32%。2021 年受益激光器与智能装备双轮驱动，归母净利润达 0.91 亿元，盈利基数较高；2022 年由于激光切割市场价格竞争激烈，公司用于激光切割业务的连续激光器业务亏损，归母净利润回落至 0.77 亿元，随后于 2023 年恢复稳定增长。2025 年，在激光器主业高增、智能装备持续放量及光纤器件业务爆发叠加下，归母净利润大幅跃升至 2.79 亿元，同比增长 110.1%。扣非净利润增速达 155.9%，盈利规模、增速与质量均创近年新高，核心竞争力与成长兑现力持续验证。2026 年上半年，公司归母净利润达 1.95 亿元，同比增长 105.25%，主要得益于公司持续保持的技术优势、部分业务逐步显现的规模化效应，以及公司持续推进的降本增效措施。

图表 4 公司主营业务收入大幅提升



资料来源：iFinD、华创证券

图表 5 公司归母净利润大幅提升

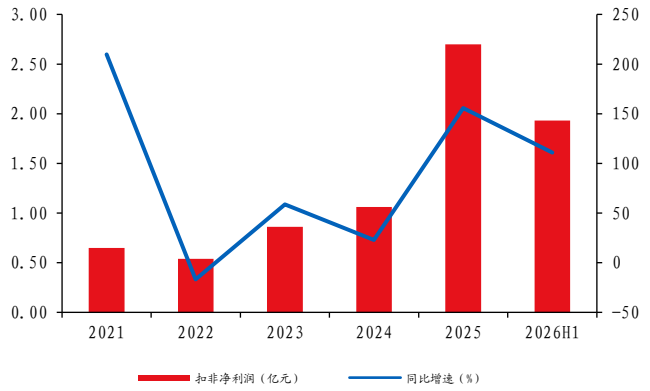


资料来源：iFinD、华创证券

下载日志已记录，仅供内部参考

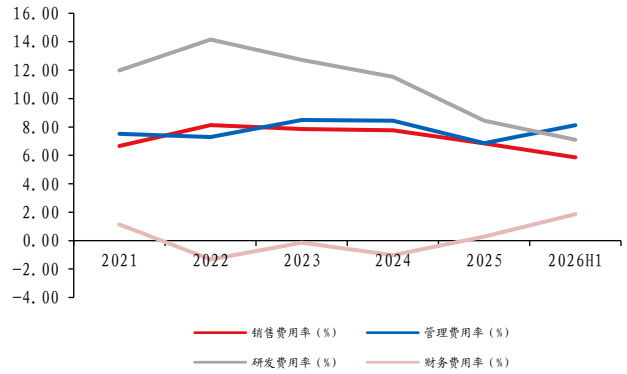
公司期间费用率趋于稳定。2021-2025 年，伴随营收规模快速扩容，费用增长显著低于营收扩张速度。销售费用率、管理费用率、财务费用率窄幅波动，研发费用整体呈现下行趋势。公司始终坚持高比例研发投入，持续加码激光器、激光/光学智能装备及光通信器件等前沿领域技术研发，筑牢长期技术壁垒；销售与管理费用随业务版图拓展合理增长，费用投放的产出效率趋于优化；财务费用常年维持低位，整体资本结构与现金流状况稳健。费用端管控成效显著，进一步增厚公司盈利空间，经营质量持续向好。

图表 6　公司扣非净利润大幅增长



资料来源：iFinD、华创证券

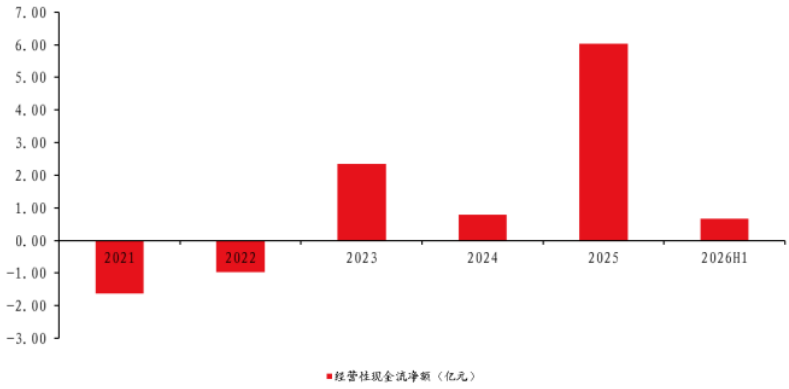
图表 7　公司费用率趋于稳定



资料来源：iFinD、华创证券

25 年经营性现金流大幅修复，盈利质量大幅抬升。2021-2025 年，公司经营性现金流呈现“先承压波动、后强劲修复”的发展态势，盈利质量与造血能力实现跨越式提升。2021-2022 年，由于向供应商支付生产和销售所需要的材料、疫情影响下储备的进口材料和研发项目材料采购款增加，向职工支付的工资福利增加，经营性现金流连续为负；2023 年随行业景气度回升与回款改善，经营性现金流转正至 2.34 亿元；2025 年公司经营现金流迎来爆发式增长，净额达 6.04 亿元；2026 年 H1，由于支付供应商货款、职工薪酬及各项税费增加，经营性现金流出现下滑，为 0.67 亿元。

图表 8　公司经营性现金流大幅提升



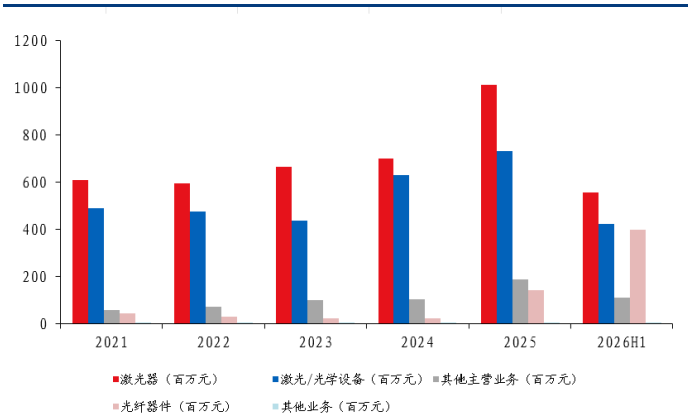
资料来源：iFinD、华创证券

2021-2025 年，公司依托激光器、激光/光学智能装备、光纤器件三大核心业务协同发展，营业收入结构持续优化。其中，激光器业务长期占据营收主导地位，依托 MOPA 脉冲激光器、连续激光器等差异化高端产品的技术与市场优势，营收规模整体呈上行趋势，2025 年激光器业务收入突破 10 亿元。激光/光学智能装备业务为公司核心增长引擎，伴随 FPC

下载日志已记录，仅供内部参考

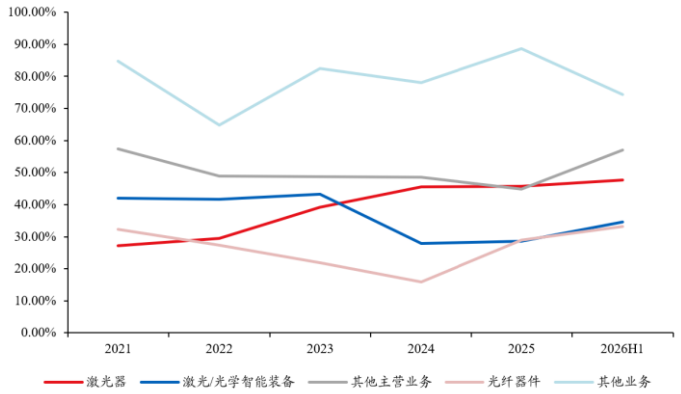
激光钻孔设备、精密检测装备等高端产品成功斩获批量订单，近年迎来小幅增长，2025 年该业务收入达 7.3 亿元。光纤器件业务 2021-2024 年保持平稳运行，营收规模小幅波动，2025 年同比大幅增长 560%。从毛利率维度来看，高壁垒激光主业凭借核心技术自研、差异化赛道壁垒维持高毛利水平，2025 年激光器业务毛利率达 45.70%，是公司利润核心来源。

图表 9 公司分业务收入部分增加



资料来源：iFinD、华创证券

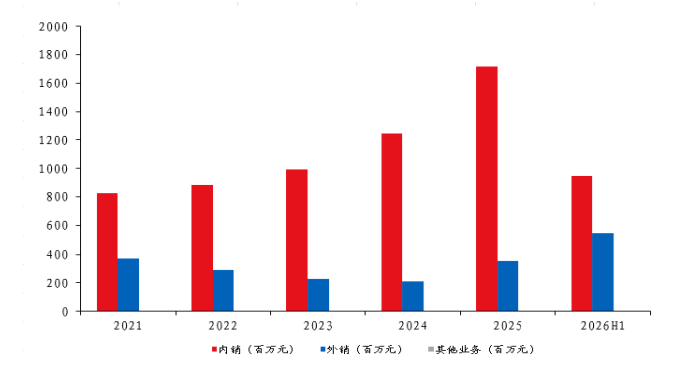
图表 10 公司分业务毛利率差异显现，盈利结构调整



资料来源：iFinD、华创证券

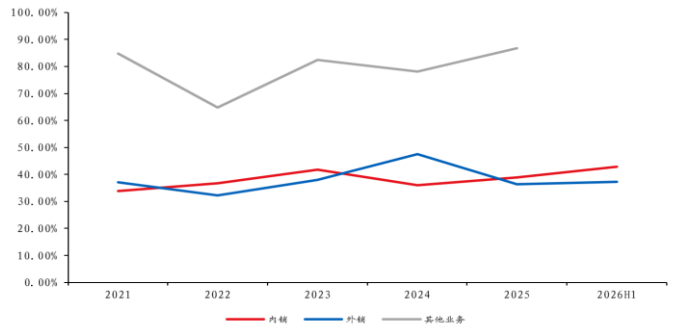
从分地区维度看，国内市场支撑公司营收底盘，海外业务自 2024 年后迎来回暖。国内市场始终为公司核心收入来源，依托完备的本土化交付、售后体系与头部客户深度绑定优势，境内营收规模扩容，2025 年公司境内营业收入达 17.16 亿元。2021-2024 年外销持续回落，2025 年实现反弹回升，境外营收达 3.57 亿元，增速显著高于国内市场，标志着公司产品竞争力获得全球客户认可。从毛利率维度来看，公司海内外业务毛利率结构趋势向好。海外业务以高端定制化、精密激光解决方案为主，订单结构变化是毛利率波动的核心原因；国内业务规模化量产、供应链成熟，业务盈利更平稳。

图表 11 公司分地区收入稳定增加



资料来源：iFinD、华创证券

图表 12 公司分地区毛利率趋于稳定



资料来源：iFinD、华创证券

二、光源自研能力突出，多品类激光器覆盖多元下游

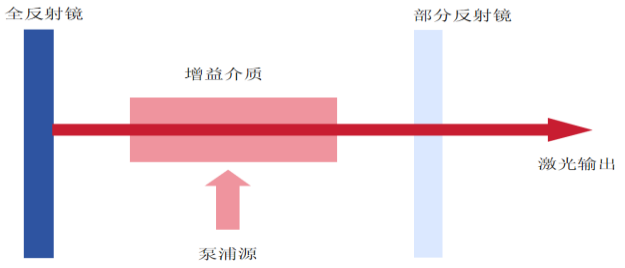
（一）激光器核心功能凸显，种类丰富

激光具有“高精度、无接触、节成本”等优点，被广泛应用于工业制造、信息通讯、生物医药、科研军事等诸多领域，激光也因此与计算机、原子能和半导体并称二十世纪的

下载日志已记录，仅供内部参考

四大发明。激光器是激光产业的核心元器件，通过受激辐射产生高亮度、高准直性、高单色性的激光光束，具备精度高、损耗低、可控性强、非接触式加工等核心优势，可实现切割、焊接、打标、钻孔、蚀刻、检测、光刻、精密改性等多元化加工功能，是高端制造、精密加工、光电通信、半导体等领域不可或缺的核心基础器件。相较于机械加工依赖物理切削、易挤压变形、存在刀具磨损的固有短板，**激光加工可稳定完成极小孔径、盲孔、多层互联结构的精细化制程，适配电子元器件微型化、集成化的迭代趋势。**激光器种类较多，根据其增益介质、输出功率、工作方式和输出波长不同可有多种分类方式。不同品类适配差异化细分场景，其中光纤激光器凭借稳定性强、运维成本低、适配性广的特点，成为工业加工领域的主流产品，超快激光器则聚焦高端精密加工赛道，是产业升级的核心方向。

图表 13 激光器构成原理清晰



资料来源：公司招股说明书、华创证券

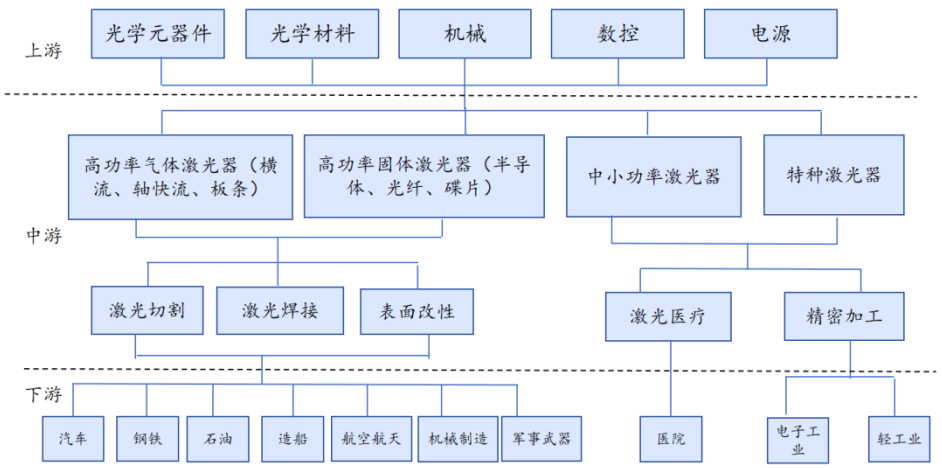
图表 14 激光器分类方法多样



资料来源：公司招股说明书、华创证券

激光器行业应用场景高度广阔，且持续向高端化、精密化延伸。产业链上游主要为元器件及控制系统厂商，中游主要为不同类型激光器厂商，下游主要为激光器设备厂商。传统领域涵盖金属板材切割、管材加工、五金打标、工业焊接等通用制造场景；新兴高景气领域聚焦消费电子、PCB/FPC 柔性电路板加工、新能源动力电池、半导体封装测试、光模块通信、高端医疗、汽车电子及 AI 算力硬件制造。杰普特核心深耕于上述领域，行业需求与公司业务高度契合。

图表 15 激光行业产业链完善，多下游驱动产业扩容



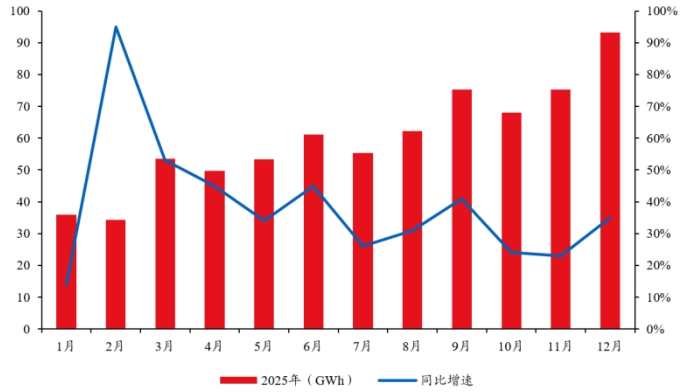
资料来源：公司招股说明书、华创证券

下载日志已记录，仅供内部参考

（二）激光器下游业务需求扩张

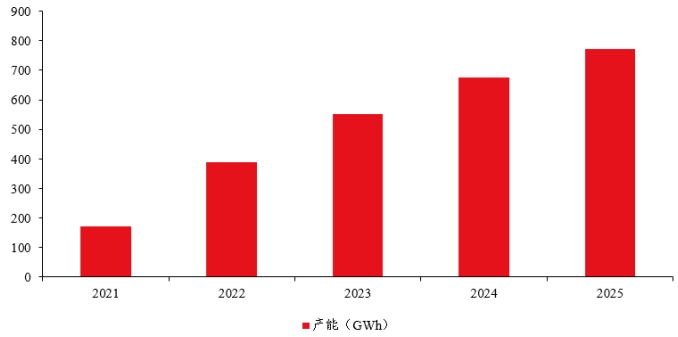
新能源动力电池行业进入新一轮产能扩张周期。其中，宁德时代作为全球动力电池绝对龙头，2024 年以来持续推进国内外高端产能布局，2025 年产能高达 772GWh。除宁德时代外，比亚迪、中创新航、国轩高科等国内头部动力电池企业均同步推进高端产能扩张，**直接带动核心制程环节的精密激光加工需求大幅增长。**

图表 16　2025 年国内动力电池装机量波动上升



资料来源：高工锂电公众号、华创证券

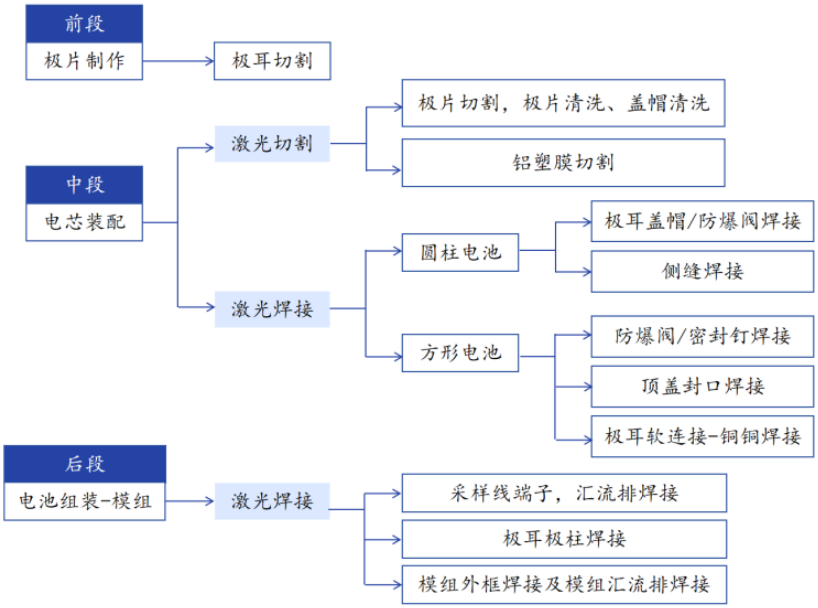
图表 17　宁德时代持续扩产



资料来源：宁德时代年报、华创证券

随着**动力电池**技术向 CTP/CTC、麒麟电池、刀片电池、全固态电池等方向迭代升级，电池结构更紧凑、集成度更高，对极耳焊接、密封钉焊接、壳体密封等核心制程的加工精度、焊接强度、热损伤控制提出了严苛要求。

图表 18　激光器广泛应用于动力电池制作工序



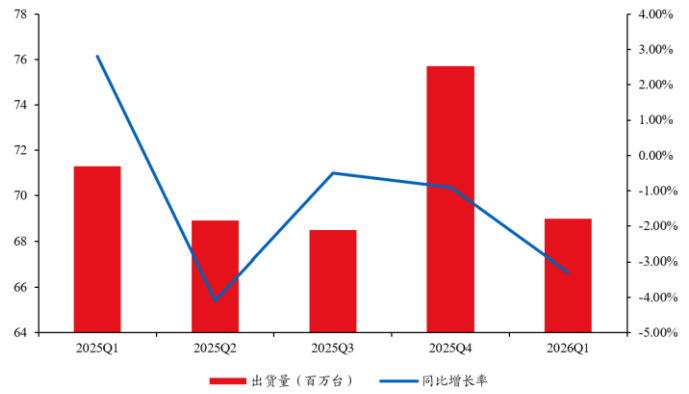
资料来源：激光制造网《激光设备年度产业研究报告》、华创证券

尽管**消费电子行业**整体进入存量竞争阶段，但高端智能穿戴设备、折叠屏手机的产品迭代趋势明确，带动高端精密激光加工需求增长。高端智能手机、折叠屏设备等产品的结构更紧凑、集成度更高，大量采用多层 FPC 柔性电路板、柔性 OLED 屏幕，对微小盲孔

下载日志已记录，仅供内部参考

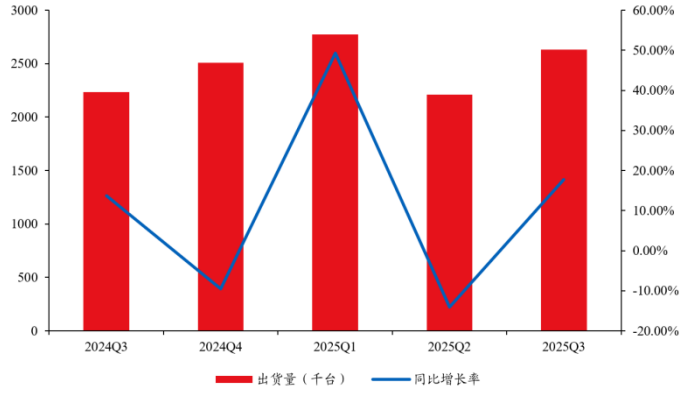
加工、柔性材料无碳化切割、精密打标等制程的需求持续增长，高精度 MOPA 脉冲激光器凭借脉宽可调、热影响可控的特点，适配上述精密加工需求，是消费电子高端精密加工场景的重要加工设备光源。

图表 19　中国智能手机出货量趋于稳定



资料来源：IDC《2026 年 Q1 中国智能手机市场微降，高端份额大幅提升，华为持续领跑》、华创证券

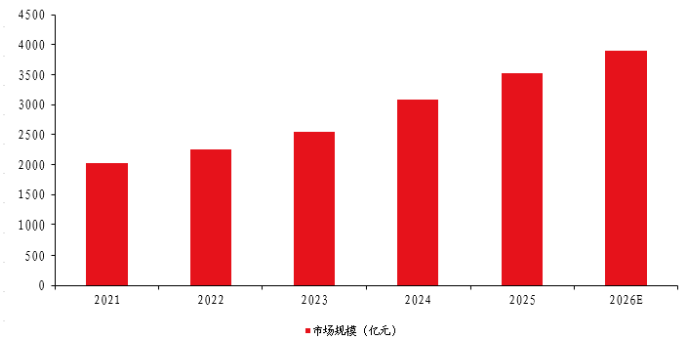
图表 20　中国折叠屏手机出货量趋于稳定



资料来源：IDC《三季度中国折叠屏手机市场回暖，Huawei 持续领先》、华创证券

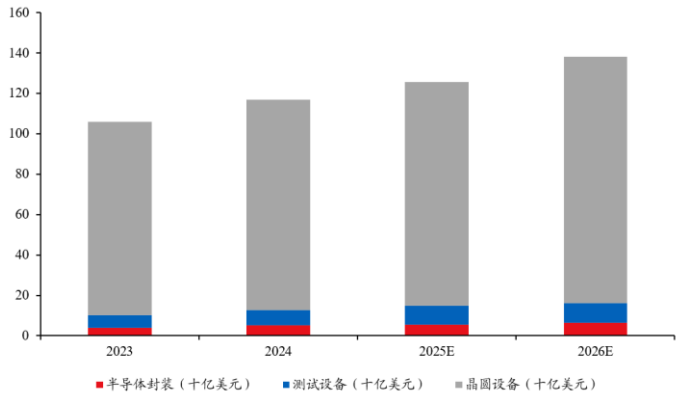
半导体行业是国内高端制造国产替代的核心赛道，随着国内半导体晶圆制造、先进封装、载板制造等领域的产能持续扩张，将提升对高端精密激光加工的需求。

图表 21　中国半导体市场规模逐渐扩大



资料来源：观知海内信息网《预计 2026 年半导体材料装备行业市场规模有望突破 5161 亿元，同比增长 10%》、华创证券

图表 22　全球半导体设备市场规模逐年扩张



资料来源：SEMI《2025 年全球半导体设备销售总额将达到 1255 亿美元》、华创证券

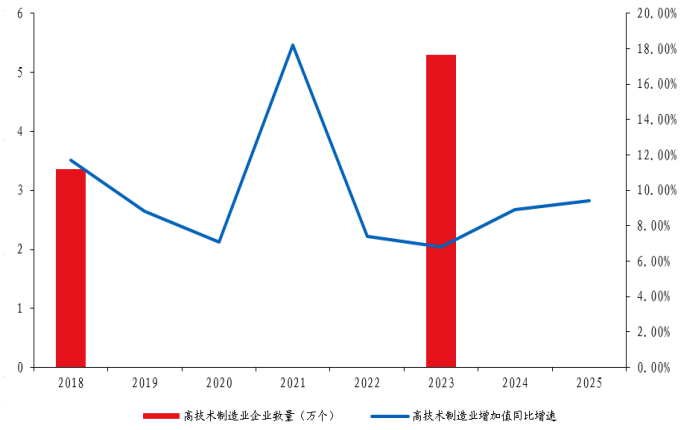
根据中国光学学会《2026 中国激光产业发展报告》数据显示，2025 年中国已稳居全球最大激光市场，占据全球激光产业市场份额 58%，产业规模持续扩容。2025 年中国激光设备市场规模达 958 亿元，行业处于结构性调整阶段，低端产能持续出清，高端精密激光赛道保持高景气。

过去二十年，国内制造业整体经历了从低端规模代工到高端精密智造的转型，激光行业的需求结构随之发生颠覆性变化。行业发展早期，国内制造业以普通消费电子、低端五金、传统家电等品类为主，彼时传统机械钻孔、普通切割设备以及低功率通用激光器，完全可以满足量产需求，市场对超高精度、低热损伤的高端激光工艺几乎无刚需，国内高端精密激光应用场景极为有限，超快激光、脉冲激光赛道长期属于小众领域，市场空

下载日志已记录，仅供内部参考

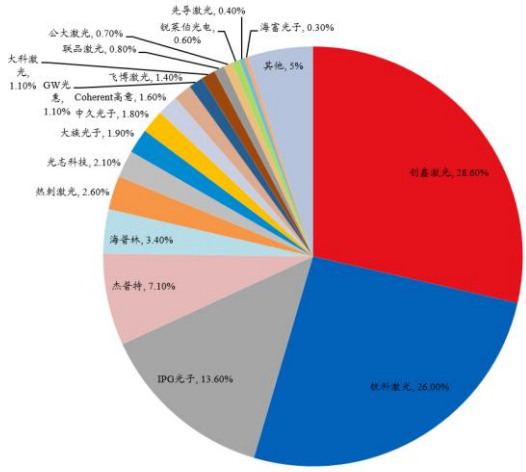
间狭窄、行业增量乏力，高端激光设备国产化率处于低位。近五年，国内高端制造产业快速崛起，AI 算力硬件、PCB/FPC 激光钻孔、半导体封装、新能源汽车电子四大核心赛道实现跨越式迭代，直接带动制造精度标准大幅升级，倒逼加工工艺全面革新。

图表 23　高技术制造业企业数量大幅提升



资料来源：国家统计局、华创证券

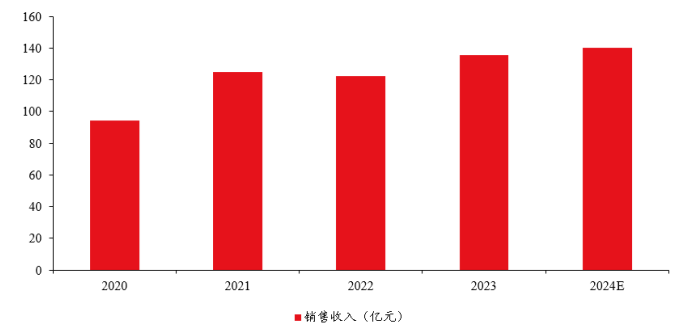
图表 24　2025 年光纤激光器在华市场竞争格局



资料来源：中国光学学会《2026 中国激光产业发展报告》、华创证券

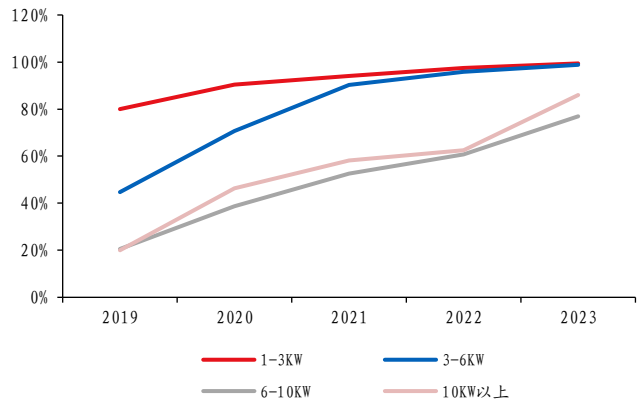
激光行业存在显著的结构性壁垒，中低功率通用光纤激光器技术门槛较低，国内入局厂商众多，产品同质化严重，行业长期陷入价格内卷。与之相反，适配高端精密制造的超快激光器、MOPA 脉冲光纤激光器赛道，具备极高的技术壁垒，核心集中在激光芯片自研、精密脉冲时序调控、光束质量优化、超快冷加工算法、长期稳定性工艺积累等环节，新入局企业难以短期突破，使得过去国内高端精密激光市场大部分被美国 IPG、Coherent 等海外巨头占据，设备售价高昂、定制化能力弱、售后响应滞后。2005-2015 年，国内企业陆续突破中低功率光纤激光器核心技术，实现基础产品国产化落地，2015-2020 年，行业进入中低功率产品国产替代阶段，国内激光器技术、产能、良率持续提升，本土企业凭借高性价比、快速售后、定制化服务优势，持续替代进口产品。2020 年至今，行业部分头部企业进入高端突破阶段，通用赛道竞争加剧，重心向高端精密激光领域转移，国内企业持续攻克超快激光、MOPA 脉冲激光、高端紫外激光等核心技术，逐步切入半导体、高端消费电子、AI 硬件等高端供应链，实现从“低端替代”向“高端突围”的升级。

图表 25　我国光纤激光器销售收入提升



资料来源：《2024 中国激光产业发展报告》、华创证券

图表 26　光纤激光器国产化率逐年上升



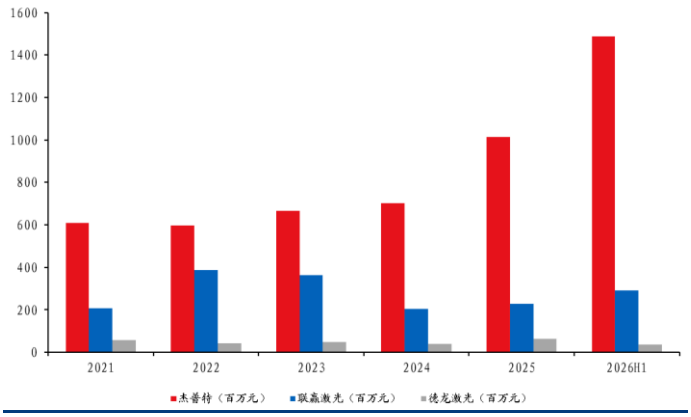
资料来源：《2024 中国激光产业发展报告》、华创证券

下载日志已记录，仅供内部参考

（三）公司激光器设备性能处于行业领先

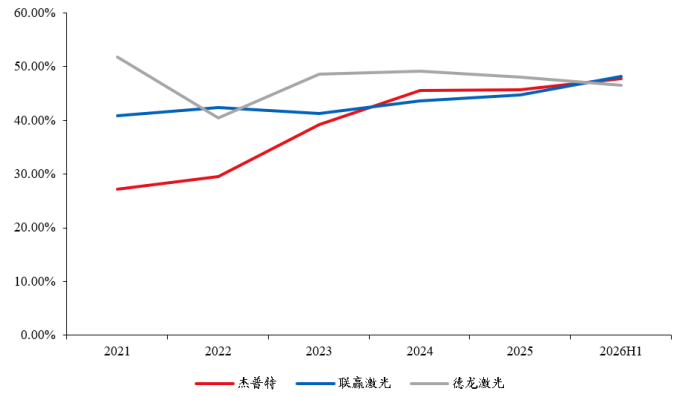
杰普特避开通用激光赛道的低价内卷，聚焦高壁垒、高附加值的精密激光赛道。早年MOPA 脉冲激光相关产品供给主要由海外厂商主导，国内存在供给空白，公司在 MOPA 脉冲动态调控、超快激光无热损伤冷加工、核心光学器件等方面自主设计、垂直整合，是国内较早实现 MOPA 脉冲激光器商业化量产的本土激光企业。公司激光器业务长期维持 45%以上的高毛利率，大幅领先行业通用激光产品盈利水平，改变海外寡头在高端精密激光领域垄断的格局，大幅降低了国内高端精密激光加工的采购成本，缩短供货周期，成功切入苹果、宁德时代等全球高端供应链，实现高端激光器从进口依赖到国产自主的关键突破，成为国内精密激光领域国产替代的核心标杆企业。

图表 27　公司与同行业公司激光器收入相比提升明显



资料来源：iFinD、华创证券

图表 28　公司与同行业公司激光器业务毛利率相比提升



资料来源：iFinD、华创证券

MOPA 脉冲光纤激光器是公司的核心基本盘产品，也是国内率先实现商业化量产的精密脉冲激光产品，是公司实现进口替代、绑定高端客户的核心载体。

图表 29　500W 级别 MOPA 脉冲光纤激光器同行业公司产品对比

对比维度	杰普特 M7 系列（风冷）	杰普特 M7 系列（水冷）	锐科激光 R-P500MX	创鑫激光 MFPT-500M/C
平均输出功率（W）	500	500	500-520	500
最大单脉冲能量（mJ）	1.5	2	2	2
重复频率范围（kHz）	1-4000	1-4000	1-4000	1-8000
脉冲宽度	30-500ns	30-500ns	20、30、60、100、150、200、250、350、500ns 可选	10-500ns
光束质量 M^2	<1.7	<1.7	⩽1.8	⩽1.7
冷却方式	风冷	水冷	水冷	
净重（kg）	14.5	19.8	—	30kg
尺寸 L×W×H（mm）	392×288×135	482×470×70	564×514×140（含把手）	

资料来源：杰普特官网、锐科激光官网、创鑫激光官网、华创证券

MOPA 脉冲光纤激光器广泛应用于 3C 消费电子、FPC/PCB 微孔加工、新能源动力电池

下载日志已记录，仅供内部参考

极耳/密封钉/汇流排焊接、柔性材料无损伤切割、高端五金精密打标等场景，是下游高端精密制造的核心刚需光源之一。已获得 A 公司、Meta、英特尔、国巨股份、厚声电子、意法半导体、宁德时代、比亚迪等全球头部客户的认可，在消费电子、动力电池两大核心赛道的自主可控进程持续加速。

图表 30 公司 MOPA 脉冲光纤激光器产品丰富



资料来源：杰普特官网

超快激光器是高端精密制造的核心光源，技术壁垒较高，高端市场长期由 Coherent 等海外厂商占据主要份额。公司生产的超快激光器采用紧凑型腔体设计与工业级电控架构，具备飞秒、皮秒级超短脉宽、极低热影响区等核心优势，产品覆盖红外、绿光、紫外等多波段输出，能够满足从微纳精密加工到前沿科研的高精度应用需求。

图表 31 公司超快激光器接近海外龙头公司

对比维度	杰普特 Jetlit 20IR	Coherent Monaco 345-20-25	Trumpf TruMicro2030
输出功率	20W	25W	20W
光束质量 M^2	<1.2	<1.3	<1.2
最大脉冲能量	＞130μJ	20μJ	100μJ
脉冲宽度	380±20fs	≤350fs	<350fs-20ps

资料来源：杰普特、Coherent、TRUMPF 官网、华创证券

公司全新推出的 JPT-LIT 飞秒激光器系列，采用创新性的被动空冷冷却方式，可确保关键光学参数的高度稳定，免维护的特性为更严苛的工业环境提供更高性能、更抗干扰的飞秒解决方案，适用于精密加工，支持多波长、可调脉宽及双波长输出，广泛应用于半

下载日志已记录，仅供内部参考

导体、显示及精密微加工领域。

图表 32 超快激光器：多脉宽多波长精密加工光源



资料来源：杰普特官网

连续激光器主要用于动力电池极耳、汇流排、防爆阀等异种金属焊接，同时覆盖钣金切割、五金精密熔接等工序，是锂电产线量产刚需光源。行业主流同功率连续产品大多采用外置水冷机组散热，设备占地大、配套管路复杂、日常维护成本偏高。杰普特依托自研光路与温控优化，开发出采用一体化风冷散热设计的中低功率连续激光器，无需外接冷水机，设备集成度更高，能够节省产线安装空间，有效降低设备体积与重量，降低客户运维成本与停机风险，适配动力电池产线紧凑布局需求。

图表 33 公司连续激光器多功率产品布局



资料来源：杰普特官网

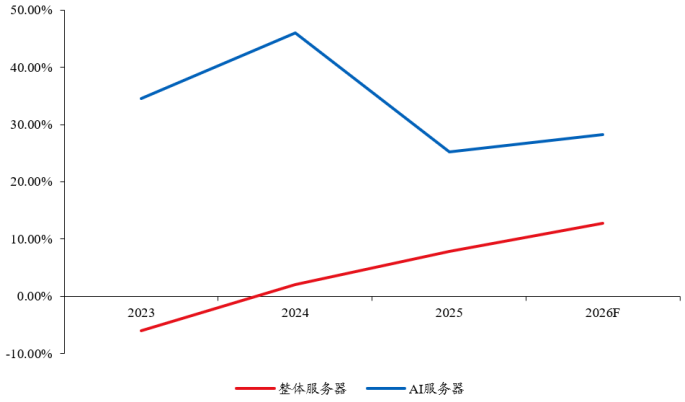
下载日志已记录，仅供内部参考

三、激光设备深度参与消费电子精密加工，FPC 微孔加工突破传统限制

（一）PCB 受 AI 影响需求旺盛

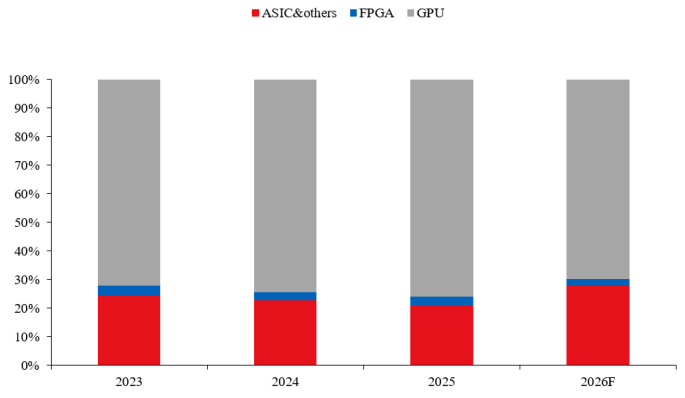
全球 PCB 市场在人工智能及高性能计算领域的规模实现强劲增长，主要受北美云服务提供商为满足 AI 计算爆发式增长而持续上调资本开支所驱动。北美云服务提供商大规模的资本投入，正加速推动新一代 AI 服务器、数据中心等基础设施的建设与升级换代，进而大幅提升对用于高速运算、高密度互联的高端 PCB 产品的需求。

图表 34　全球整体与 AI 服务器出货量趋势对比明显



资料来源：TrendForce《预估 2026 年全球 AI 服务器出货年增逾 28%，ASIC 类别占比扩大》、华创证券

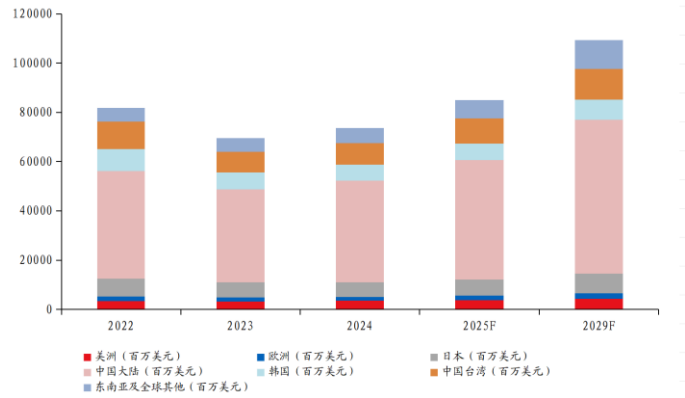
图表 35　AI 服务器出货结构逐年变化



资料来源：TrendForce《预估 2026 年全球 AI 服务器出货年增逾 28%，ASIC 类别占比扩大》、华创证券

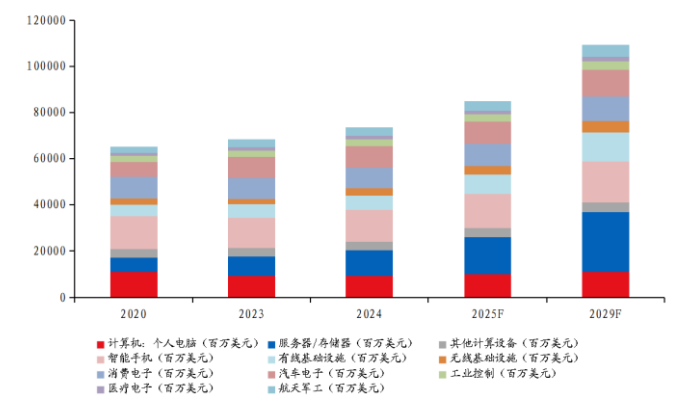
2025 年全球 PCB 市场规模约 858 亿美元。从 PCB 主要区域市场看，受终端客户供应链策略调整影响，东南亚地区 PCB 产业新兴热土的投资进度加速，2025 年市场规模增长至 73.3 亿美元，占全球产业的 8.6%，但中国大陆将长期维持全球最重要 PCB 产业基地的地位，2025 年市场规模增长至 485 亿美元，全球市场份额占比高达 57%以上。加上本轮“中国+N”扩张，前往东南亚投资的企业大部分是中国大陆及中国台湾的中大型企业，包含专用设备在内的国产化供应链优势将被复制，从而对国内品牌专用设备行业有相当的促进作用，并带来更大的市场空间、加速相关企业的国际化运营。

图表 36　全球 PCB 市场规模逐年变化



资料来源：大族数控年度报告、华创证券

图表 37　不同电子终端 PCB 需求趋于上升



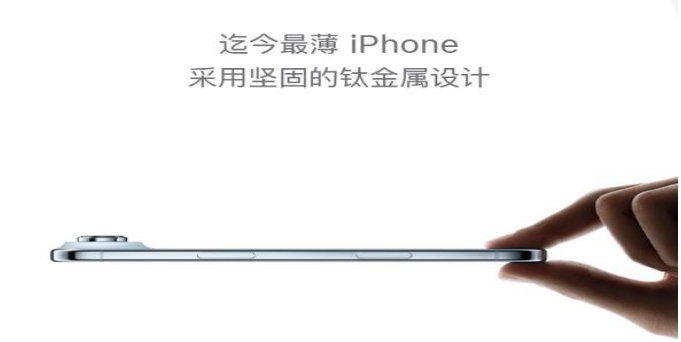
资料来源：大族数控年度报告、华创证券

（二）苹果新一代技术需求改变

下载日志已记录，仅供内部参考

苹果 2025-2026 年新一代技术聚焦极致轻薄、AI 算力升级、MR 轻量化落地三大方向，直接推动内部 FPC 向“更薄、更密、更多微孔”跃迁。iPhone 17 全系列更大电池、更多摄像头及 120Hz 高刷屏，iPhone Air 5.6mm 超薄机身压缩内部空间，带动 FPC 用量增加；Vision Pro 二代、轻量化 AR 眼镜，主打设备超小型化，对高像素、高速信号传输要求严苛，依赖高精度激光钻孔。AI 方面，A19/M5 芯片算力升级，功耗、散热及信号走线复杂度飙升，M5 芯片的多线程性能提速相比 M4 芯片最高可达 15%，主板向“硬板+软板堆叠”演进，超薄基板微孔加工需求增加。

图表 38　iPhone air 薄至 5.6mm



资料来源：Apple 官网、华创证券

图表 39　Apple Vision Pro 采用 M5 芯片



资料来源：Apple 官网、华创证券

（三）公司激光设备产品丰富，满足当前市场需求

在激光/光学智能装备方面，公司紧密围绕客户对激光技术解决方案的需求，开发了智能光谱检测机、激光调阻机、一体成型电感自动化加工检测设备、电容测试分选机、芯片激光标识追溯系统、激光划线机、硅光晶圆测试系统、基于透明脆性材料的激光二维码激光微加工设备、钙钛矿模切设备、新能源动力电池激光焊接整体解决方案等多款激光/光学智能装备，广泛应用于激光精密加工、半导体光学检测、消费电子产品制造、贴片元器件制造等领域。公司自 2014 年起进入苹果供应链，从早期光谱检测设备，逐步拓展至 VCSEL 模组、MR 眼镜、摄像头模组等光学检测设备，深度参与其新品研发与制程定制。

图表 40　公司激光/光学智能装备产品丰富多样

智能装备	简介
摄像头模组	杰普特聚焦消费电子中摄像头模组的全流程检测，推出多维度校准与视觉检测设备，广泛应用于手机、笔记本、智能家居等终端产品。系统支持 AA 校准、透过率、反射率、雾度、颜色一致性检测，确保成像质量的清晰度与色彩还原准确性。借助自主研发的视觉算法与稳定的运动控制技术，杰普特检测设备可实现高效自动化操作，为产业链提供高良率、高一致性、高智能化的质控手段。
VCSEL 检测仪	聚焦光电参数、温漂稳定性、3D 传感校准，广泛应用于消费电子 Face ID 模组、车载 LiDAR 和工业级 VCSEL 的性能筛查。
AR/MR 光学校准	在新一代智能穿戴设备快速发展的背景下，公司凭借深厚的光学设计与视觉算法能力，退出针对双眼模组的光学校准与畸变解决方案。系统具备亚像素级精度识别能力，能高效识别模组偏差、畸变与错位，实现自动化调试与智能追溯，显著提升用户视觉体验，已广泛应用于 AR/MR 眼镜、头显等高端消费电子生产线。
激光调阻机	设备采用自研量测系统与激光器，切割速度快/精度高/良率高，满足片式薄膜、厚膜、厚膜超低阻、合金超低阻的调阻、划线以及测试。适用于消费级电阻、车规级电阻，精密传感电阻、精密仪器仪表电阻、低 TCR

下载日志已记录，仅供内部参考

	电阻、航空航天或卫星的精密电阻的调阻、划线以及测试应用。
激光划线机	激光划线机，通过光学系统的扩束、整形及聚焦将激光光束聚焦到微米级别，并在材料表面来回移动，使得被加工材料融化与气化，形成一定深度的刻痕，实现划线。激光划线机属于片式电阻生产制程中的关键设备，用于陶瓷基板、PCB 软板为基底的片式电阻基板的激光划线。

资料来源：杰普特官网、华创证券

图表 41 激光调阻机：芯片电阻解决方案



资料来源：杰普特官网

图表 42 XR 眼镜/模组测试机



资料来源：杰普特公众号

传统机械钻孔已达物理极限，紫外激光钻孔成为满足消费电子 FPC 向高密度、微型化方向演进的技术方案。公司自研“黄金枪 F”紫外激光钻孔系统，搭载自研纳秒紫外激光器与 HiPA 高精度控制系统，加工孔径可达≥25μm，目前该设备已通过头部 FPC 厂商验证并获得订单，深度适配智能手机、智能穿戴等新品 FPC 微孔需求。依托光源自研+精密控制+工艺方案一体化能力，公司在苹果供应链中从单一设备供应商拓展至同步参与新品工艺开发，提供定制化激光加工与光学检测整体解决方案；叠加 AI 服务器、高速光模块对高端 PCB/FPC 的需求增加，PCB 钻孔设备有望持续放量，驱动公司业绩高速增长。

图表 43 黄金枪 F 激光钻孔机，突破传统机械钻孔极限



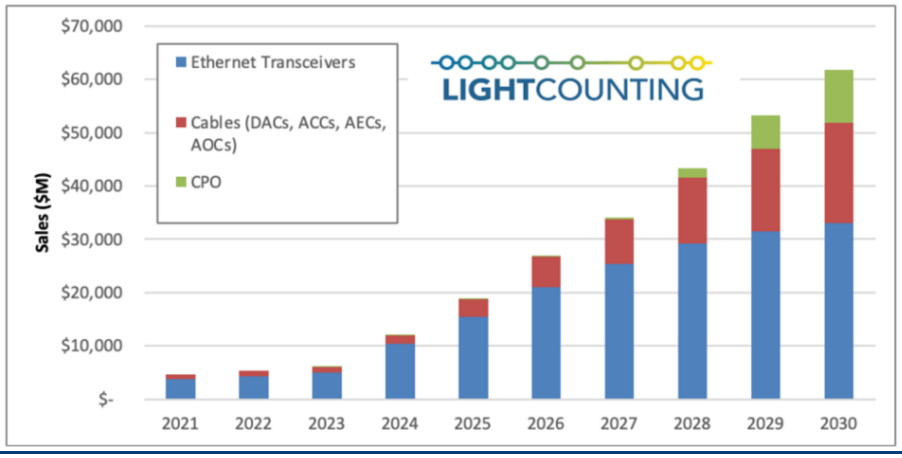
资料来源：杰普特公众号

下载日志已记录，仅供内部参考

四、公司光通信器件业务高速成长

CPO 是将激光器、调制器、光接收器等关键光学器件在芯片级别上进行封装、实现与芯片内电路的直接集成的新兴技术，其可显著提升了通信系统的性能和功率效率，具备高集成度、高带宽、低延迟、节能环保以及可扩展性更强的特点。CPO 行业正经历产业性突破，TrendForce 预估 CPO／NPO 市场规模将大幅成长，自 2025 年约 1 亿美元，跃升至 2030 年的 390 亿美元以上。

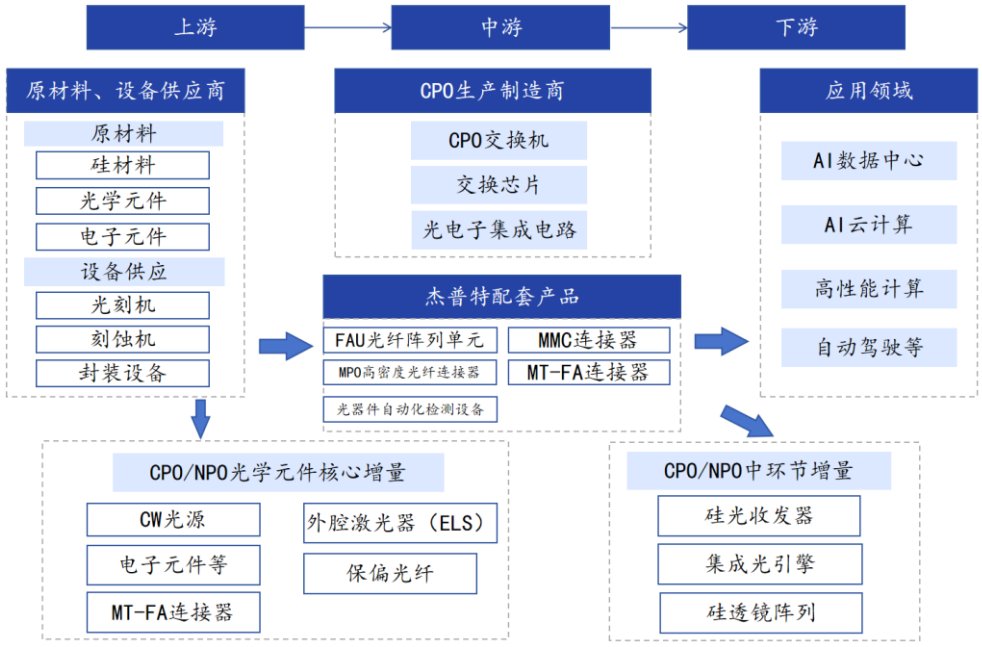
图表 44　CPO 市场规模稳步攀升



资料来源：lightcounting《2025 was the year of CPO》

产业链角度来看，CPO 产业链主要分为上游原材料与设备供应、中游 CPO 产品设计与制造、下游应用场景及终端用户三大核心环节。上游涵盖硅基材料、光学元器件、电子元器件及光刻机、刻蚀机、先进封装设备等；中游负责整合上游资源，完成产品加工、组装与性能测试；下游应用场景覆盖广泛。

图表 45　CPO 呈现不同产业增量



资料来源：新浪财经《全球硅光子行业迎来发展拐点》，转引自巨丰投资资讯、华创证券

下载日志已记录，仅供内部参考

不同于同业单纯器件厂商，杰普特具备激光器自研+光学检测设备+光纤器件三位一体协同优势。依托已积累的客户资源与工艺经验，实现装备业务与光纤器件业务客户资源复用，为光纤器件业务快速放量打下基础，无需从零开拓下游客户，客户验证周期较行业新进入者更短。杰普特主营产品为 FAU/MPO（MMC），前者为 CPO 产业核心紧缺零部件，后者直接受益于 CPO 的需求增量，整个产业的催化可传导至公司端。

图表 46 公司光纤连接器系列产品矩阵丰富

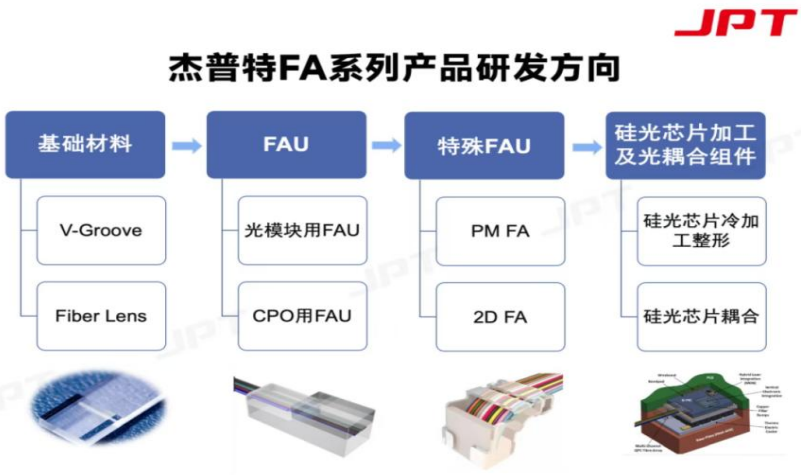


资料来源：杰普特官网

MPO/MMC 高密度光纤连接器：由传统 MPO 迭代升级至高芯数 MMC 方案，具备超低插损、高稳定性特点，适配 800G/1.6T 可插拔光模块的机柜横向互联场景；光纤阵列单元（FAU）：公司于 2025 年通过控股子公司矩阵光电实现产业化落地，为 CPO 硅光模块、OCS 光路交换系统的核心配套器件；单台高速光模块、硅光芯片通道均需要搭配 FAU，相比传统光纤连接器，单器件价值量更高，产业成长空间更广；配套光纤配线组件：包括 MT-MT 跳线、混合光缆、光配线模组，覆盖 AI 机房布线、运营商骨干传输场景，丰富高密度光互联器件产品布局，有助于提升单客户订单规模与综合毛利率。依托自动化产线与自研光路校准设备实现成本优化，在交付周期、定制化响应速度方面具备本土化优势。2025 年光纤器件业务营收同比大幅增长 560.42%，为公司增速最快业务板块，毛利率增长至 29%，随着 FAU 等高价值产品占比提升，盈利水平具备持续上行空间。

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 47 公司 FA 系列产品丰富



资料来源：杰普特公众号

在当前高端特种光纤持续性缺货、原材料供给成为无源器件产能核心瓶颈的行业背景下，杰普特控股矩阵光电形成多重独有竞争优势：

其一，杰普特可将旗下成熟产业基地与矩阵光电的 FAU 成熟工艺+客户资源相互深度耦合，逐步实现 FAU 产品的规模化生产与市场响应，从而加速在技术与市场导入方面的进程。

其二，FAU 与杰普特现有 MPO 连接器组件业务共同构成高密度光互联解决方案的核心支柱。MPO 作为数据中心及通信网络中多通道光纤快速连接的关键组件，与 FAU 在精密光纤阵列技术、光模块/设备厂商客户群及高速数据中心互联应用场景上高度协同，不仅补充现有 MPO 业务，更形成“MPO+FAU”产品组合，在技术研发协同、供应链整合及市场渠道共享等方面产生深度共振，进一步完善杰普特光通信核心器件产品生态，增强其在高速光连接市场的整体竞争力与解决方案价值。

其三，杰普特参股上游特种光纤厂商长进光子，依托股东层面的产业链协同，为集团获取保偏光纤、弯曲不敏感光纤等核心原材料的稳定供应能力，一定程度缓解行业普遍存在的原材料交付与成本波动压力。控股子公司矩阵光电可受益于该供应链配套优势，原材料供给保障支撑 FAU、MMC 高密度连接器业务持续扩产。

其四，依托公司自研光学耦合、端面检测自动化装备，能够提升光纤原材料利用率与产线扩产效率，释放上游原材料供应带来的产能潜力。凭借十余年激光、光学检测技术积累，杰普特为控股子公司矩阵光电开发 FAU 穿纤、高精度耦合、端面插损自动化检测设备，配套内部产线使用，有助于减少光纤原材料损耗，缓解原材料供给压力，构建起“上游特种光纤—自研生产装备—光通信器件”的垂直一体化能力。

根据上证 E 互动可知，公司光通信器件已与安费诺、康普等国内光模块厂商达成合作。产能端，光通信器件将落地惠州智能制造基地。短期技改层面，惠州厂区 1.09 亿元技改项目将新增 FAU 年产能 72 万套、MPO 连接器 4.94 万套；中长期依托 2026 年 4 月定增预案规划的高密度光互联生产基地，拟总投资 7.52 亿元、建设期预计 24 个月，2027 年末有望新增 FAU 年产 288 万套、MPO 连接器 19.76 万套，远期合计形成 FAU 年产能 360 万套、MPO/MMC 连接器 24.7 万套的规模化产能。若两条产品线 100%满产，实际可落地产值约 16.81 亿元（按 FAU 450 元/套、MPO/MMC 连接器 250 元/套计算）。叠加公司自研 FAU 穿纤、高精度耦合、端面插损自动化检测设备搭建产线，内部配套装备降低对

下载日志已记录，仅供内部参考

外购海外设备的依赖。同时 FAU 与 MMC 连接器可共用特种光纤原材料，公司能够结合 AI 算力、机房布线的市场需求灵活调配原材料安排生产，在特种光纤供给偏紧阶段提升原材料利用效率与客户交付弹性，更好承接 AI 算力、CPO 架构升级带来的光互连器件长期增量需求。

五、盈利预测

核心假设：激光器业务稳健打底、激光设备业务结构优化、光器件业务高速放量

激光器业务：主业稳健，基本盘扎实。公司作为国内 MOPA 脉冲光纤激光器龙头，技术积淀深厚，下游覆盖消费电子、新能源锂电、精密制造等领域，需求具备较强韧性。行业竞争格局趋于稳定，公司凭借技术、性价比及客户资源优势稳固市场份额，持续优化产品结构。传统激光加工需求复苏，叠加新品逐步放量，整体业务收入保持增长，板块盈利表现平稳。因此，我们预计公司激光器业务 2026-2028 年收入增速分别为+27.4%/+26.4%/+25.4%，对应收入 12.9/16.3/20.5 亿元。

激光/光学智能装备业务：结构优化，边际增加明显。公司依托“光源+设备”一体化协同优势，聚焦半导体、被动元件、高端消费电子等高附加值赛道。下游高端制造持续升级，精密加工与光电检测设备需求持续回暖。随着高毛利新品设备占比持续提升，产品结构不断优化，带动激光设备板块收入增长、盈利水平持续修复。因此，我们预计公司激光/光学智能装备业务 2026-2028 年收入增速分别为+35.2%/+36.2%/+37.2%，对应收入 9.9/13.4/18.5 亿元。

光器件业务：产能释放，高成长贡献核心增量。受益于 AI 算力扩容与高速光模块迭代升级，MPO、FAU 等高速光互联器件行业维持高景气，市场需求持续爆发。公司持续推进产能扩建，顺利切入头部光模块厂商供应链。规模生产效应持续释放，业务营收高速增长，板块盈利快速抬升，成为公司整体业绩增长的核心驱动力。因此我们预计公司光器件业务 2026-2028 年收入增速分别为+566%/+90%/+40%，对应收入 9.5/18.1/25.3 亿元。

图表 48 公司分业务收入均稳步上升

指标	单位	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
一、公司整体							
营业收入合计	亿元	12.26	14.54	20.74	34.77	51.09	68.53
yoy	%	4.52%	18.60%	42.64%	67.63%	46.96%	34.12%
二、激光器							
收入	亿元	6.65	7.01	10.13	12.91	16.32	20.47
收入yoy	%	40.0%	5.4%	44.5%	27.4%	26.4%	25.4%
占比	%	54.2%	48.2%	48.8%	37.1%	31.9%	29.9%
三、激光/光学智能装备							
收入	亿元	4.36	6.28	7.30	9.87	13.45	18.45
收入yoy	%	-8.2%	44.0%	16.2%	35.2%	36.2%	37.2%
占比	%	35.6%	43.2%	35.2%	28.4%	26.3%	26.9%
四、光纤器件							
收入	亿元	0.22	0.22	1.43	9.52	18.10	25.33
收入yoy	%	-24.1%	0.0%	550.0%	566.0%	90.0%	40.0%
占比	%	1.8%	1.5%	6.9%	27.4%	35.4%	37.0%
五、其他主营业务							
收入	亿元	1.01	1.02	1.87	2.431	3.18	4.20
收入yoy	%	38.4%	1.0%	83.3%	30.0%	31.0%	32.0%
占比	%	8.2%	7.0%	9.0%	7.0%	6.2%	6.1%
六、其他业务							
收入	亿元	0.009	0.007	0.011	0.034	0.051	0.076
收入yoy	%	126.1%	-20.8%	61.3%	200.0%	50.0%	50.0%
占比	%	0.07%	0.05%	0.05%	0.10%	0.10%	0.11%

资料来源：公司公告、华创证券预测

下载日志已记录，仅供内部参考

盈利能力：公司整体盈利韧性充足，随着高景气光器件业务占比持续提升，叠加规模效应释放，整体毛利率稳步上行，费用管控持续优化，盈利质量有望持续提升。

毛利率：公司传统激光器、激光设备业务毛利率保持稳定，依托成熟技术与规模化生产，成本控制能力优异，能够对冲行业常规价格波动。高速光器件业务处于高速扩张期，行业景气度高、产品附加值较高，随着高毛利光器件产品营收占比持续提升，有效优化公司整体产品结构。未来伴随产能完全释放、良率持续爬坡，公司整体毛利率将维持向上趋势。预计 2026-2028 年毛利率分别为 40.27%/41.68%/42.51%。

费用率：公司整体期间费用管控高效，随着营收规模快速扩张，摊薄效应显著，整体费用率呈现稳定趋势。研发费用维持合理投入水平，持续支撑新技术、新产品迭代，保障长期技术壁垒；销售、管理费用精细化管控，随业务规模化发展稳步摊薄。整体费用端压力预计持续缓解，进一步增厚公司净利润空间。预计 2026-2028 年销售费用率 6.0%/6.0%6.0%，管理费用率为 8.1%/8.0%/7.9%，研发费用率为 8.0%/8.0%/8.0%，财务费用率为 1.01%/0.19%/0.06%。

图表 49 预计公司财务比率稳中有升

	2023	2024	2025	2026E	2027E	2028E
毛利率	41.11%	37.69%	38.48%	40.27%	41.68%	42.51%
销售费用率	7.9%	7.8%	6.8%	6.0%	6.0%	6.0%
管理费用率	8.5%	8.4%	6.9%	8.1%	8.0%	7.9%
研发费用率	12.7%	11.5%	8.5%	8.0%	8.0%	8.0%
财务费用率	-0.18%	-1.05%	0.24%	1.01%	0.19%	0.06%

资料来源：公司公告、华创证券预测

投资建议：公司激光器、激光设备业务筑牢稳健基本盘，高速光器件业务充分受益 AI 算力浪潮实现高速放量，多业务协同驱动业绩稳步上行。同时产品结构持续优化带动毛利率中枢抬升，规模效应下费用率稳步下行，盈利质量持续提升。我们预计公司 2026-2028 年归母净利润分别为 4.94/8.52/12.21 亿元，当前市值对应 PE 分别为 76/44/31X。参考可比公司估值，我们给予公司 2027 年 52 倍 PE，目标价 466.2 元，维持“推荐”评级。

图表 50 可比公司估值

股票代码	简称	最新市值（亿元）	归母净利润（亿元）				P/E			
			2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
300747	锐科激光	193.58	1.62	2.80	3.89	4.78	120	69	50	41
300604	长川科技	1479.57	13.31	22.19	32.88	44.88	111	67	45	33
688313	仕佳光子	596.49	3.72	7.36	13.71	21.51		81	44	28
300570	太辰光	439.26	2.99	5.44	8.87	12.38	147	81	50	35
平均值							126	74	47	34
688025	杰普特	356.73	2.79	4.94	8.52	12.21	134	76	44	31

资料来源：iFinD、华创证券

注：锐科激光、长川科技、仕佳光子、太辰光为 iFinD 一致预期，杰普特为华创证券预测，更新时间为 2026 年 10 月 12 日；无 PE 的为 PE 大于 150，视为异常值，不参与平均值计算

下载日志已记录，仅供内部参考

六、风险提示

技术升级迭代风险：激光相关产业发展速度较快，企业需通过不断的技术升级迭代维持或提升产品性能和技术水平，公司存在因技术升级迭代速度缓于产业发展速度而导致产品竞争力降低的风险。

研发失败风险：激光器、激光/光学智能装备属于技术密集型产品，公司在根据市场和客户需求进行新产品研发时，存在因未能正确理解行业及相关核心技术的发展趋势或无法在新产品、新工艺、新材料等领域取得进步而导致研发失败的风险。

技术未能形成产品或实现产业化等风险：激光器、激光/光学智能装备从技术到应用需要较多的实施经验，公司研发的技术存在因稳定性差、应用难度大、成本高昂、与下游客户需求不匹配等因素而导致不能形成产品或实现产业化的风险。

单一类别定制化智能装备产品收入下滑的风险：由于公司智能装备主要为根据客户实际需求进行技术方案设计开发，定制化程度较高，因此单一类别装备产品的销量取决于对应客户的需求，而客户对于单一类别产品的需求在各年波动较大，导致公司单一类别定制化智能装备收入存在大幅波动的风险。

市场竞争加剧的风险：公司的产品在国内外均有一定数量的竞争对手，存在部分竞争对手采用低价竞争等策略激化市场竞争态势，对公司产品的销售收入和利润率产生了负面影响。随着激光器市场竞争的进一步加剧，公司激光器的平均毛利率将可能出现一定幅度的下降，将可能导致利润总额出现大的降幅。

新业务新产品市场拓展风险：公司在光连接/光通信、新能源、VR/AR 等新领域持续开发新技术新产品，公司存在在上述新领域随着行业竞争加剧导致业务拓展不理想的风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

附录：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	851	690	733	1,058
应收票据	90	144	211	284
应收账款	528	595	874	1,172
预付账款	10	23	31	39
存货	708	1,208	1,736	2,298
合同资产	11	17	23	33
其他流动资产	244	561	770	1,010
流动资产合计	2,442	3,238	4,379	5,893
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	151	275	275	275
固定资产	340	379	475	721
在建工程	156	221	371	371
无形资产	85	176	209	238
其他非流动资产	215	229	224	222
非流动资产合计	948	1,281	1,554	1,827
资产合计	**3,389**	**4,518**	**5,933**	**7,720**
短期借款	0	120	155	190
应付票据	262	312	447	591
应付账款	345	623	864	1,182
预收款项	0	0	0	0
合同负债	186	312	458	614
其他应付款	38	38	38	38
一年内到期的非流动负债	33	33	33	33
其他流动负债	114	226	334	457
流动负债合计	978	1,663	2,330	3,106
长期借款	72	101	141	183
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	27	27	27	27
非流动负债合计	99	128	168	210
负债合计	**1,077**	**1,791**	**2,498**	**3,315**
归属母公司所有者权益	2,299	2,709	3,411	4,374
少数股东权益	14	19	24	30
所有者权益合计	**2,313**	**2,727**	**3,435**	**4,405**
负债和股东权益	**3,389**	**4,518**	**5,933**	**7,720**

现金流量表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	**604**	**186**	**445**	**846**
现金收益	343	595	941	1,316
存货影响	-12	-500	-527	-562
经营性应收影响	-15	-456	-591	-641
经营性应付影响	323	565	631	741
其他影响	-36	-17	-9	-8
投资活动现金流	**-134**	**-398**	**-342**	**-360**
资本支出	-141	-261	-358	-368
股权投资	-33	-124	0	0
其他长期资产变化	39	-13	16	8
融资活动现金流	**-30**	**52**	**-60**	**-161**
借款增加	40	149	76	77
股利及利息支付	-41	-181	-276	-379
股东融资	4	4	4	4
其他影响	-32	81	137	137

利润表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**2,074**	**3,477**	**5,109**	**6,853**
营业成本	1,276	2,077	2,980	3,940
税金及附加	18	30	45	60
销售费用	142	209	307	411
管理费用	142	282	409	541
研发费用	175	278	409	548
财务费用	6	35	9	4
信用减值损失	-1	-5	-15	-16
资产减值损失	-59	-50	-40	-30
公允价值变动收益	2	4	5	3
投资收益	22	19	19	20
其他收益	18	18	18	18
营业利润	**295**	**551**	**938**	**1,343**
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	3	3	3	3
利润总额	**292**	**549**	**935**	**1,340**
所得税	13	55	84	121
净利润	**278**	**494**	**851**	**1,220**
少数股东损益	0	-1	-1	-1
归属母公司净利润	**279**	**494**	**852**	**1,221**
NOPLAT	284	525	860	1,223
EPS(摊薄)（元）	2.93	5.20	8.97	12.85

主要财务比率

	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入增长率	42.7%	67.6%	47.0%	34.1%
EBIT 增长率	161.7%	96.1%	61.9%	42.3%
归母净利润增长率	110.1%	77.4%	72.3%	43.3%
获利能力				
毛利率	38.5%	40.3%	41.7%	42.5%
净利率	13.4%	14.2%	16.7%	17.8%
ROE	12.1%	18.3%	25.0%	27.9%
ROIC	14.3%	23.1%	28.4%	30.8%
偿债能力				
资产负债率	31.8%	39.6%	42.1%	42.9%
债务权益比	5.7%	10.3%	10.4%	9.8%
流动比率	2.5	1.9	1.9	1.9
速动比率	1.8	1.2	1.1	1.2
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.8	0.9	0.9
应收账款周转天数	90	58	52	54
应付账款周转天数	94	84	90	93
存货周转天数	198	166	178	184
每股指标(元)				
每股收益	2.93	5.20	8.97	12.85
每股经营现金流	6.35	1.96	4.68	8.90
每股净资产	24.18	28.50	35.89	46.02
估值比率				
P/E	134	76	44	31
P/B	16.3	13.8	11.0	8.6
EV/EBITDA	106	58	37	26

资料来源：公司公告，华创证券预测

下载日志已记录，仅供内部参考

电力设备新能源小组团队介绍

中游制造及海外研究负责人，电力设备与新能源组长：张一弛

北京科技大学材料物理学士，剑桥大学能源技术硕士，伦敦政经金融经济硕士。10 年团队首席经验，在公用事业，电力设备新能源领域都获取了新财富、水晶球、金牛奖等前 2/前 3 名次，目前主要覆盖电新/机器人/AIDC/海外研究。擅长多领域，前瞻挖掘低估公司和成长行业。

机器人组长、高级研究员：韩家宝

机器人组长。上海交通大学硕士。曾任职于财通证券研究所，2025 年加入华创证券研究所。

锂电研究小组组长、高级分析师：何家金

上海大学硕士。2 年电新研究经验，曾任职于方正证券研究所、德邦证券研究所，2022 年加入华创证券研究所。

高级分析师：吴含

中山大学金融学学士，伦敦大学国王学院金融硕士。1 年产业，2 年电新研究经验，曾任职于西部证券研究所、明阳智能投关部、德邦证券研究所。2022 年加入华创证券研究所。

分析师：张生

北京师范大学心理学学士，北京大学经济学双学位学士，香港科技大学经济学硕士。曾任职于财通证券研究所，2025 年加入华创证券研究所。

分析师：张雅容

复旦大学金融硕士，研究方向 AIDC、海外电网，曾任职于财通证券研究所，2025 年加入华创证券研究所。

研究员：陈思雨

中国科学技术大学金融学士、金融硕士，威斯康星大学麦迪逊分校计量经济学硕士。曾任职于财通证券研究所，2025 年加入华创证券研究所。

分析师：袁凤婷

香港中文大学硕士。曾任职于财通证券研究所，2025 年加入华创证券研究所。

研究员：程嘉琳

复旦大学硕士，华东理工大学学士，研究方向锂电池及材料。曾任职于财通证券，2025 年加入华创证券研究所。

研究员：沈晨

厦门大学硕士，3 年电新研究经验，曾任职于财通证券研究所，2025 年加入华创证券研究所。

研究员：顾真

英国帝国理工硕士，3 年电新研究经验，曾任职于中银证券研究所，2026 年加入华创证券研究所。

下载日志已记录，仅供内部参考

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张婷	北京机构销售副总监		zhangting3@hcyjs.com
	刘懿	公募机构销售总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	顾翎蓝	资深销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	刘颖	资深销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	阎星宇	销售经理		yanxingyu@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	张羽驰	销售经理		zhangyuchi@hcyjs.com
	骆振琳	高级销售经理		luozhenlin@hcyjs.com
	白嘉琪	销售助理		baijiaqi@hcyjs.com
	吴昱颖	销售经理		wuyuying@hcyjs.com
	龚佳宁	机构销售		gongjianing@hcyjs.com
	朱晞毓	高级销售经理		zhuxiyu@hcyjs.com
	周怡圆	资深销售经理		zhouyiyuan@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	张嘉慧	资深销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	王春丽	资深销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
	王越	高级销售经理		wangyue5@hcyjs.com
	汪丽燕	销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	温雅迪	销售经理		wenyadi@hcyjs.com
	胡丁琳	销售经理		hudinglin@hcyjs.com
	付雅琦	销售经理		fuyaqi@hcyjs.com
	王艺嘉	销售助理		wangyijia1@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	祁继春	上海机构销售副总监		qijichun@hcyjs.com
	黄畅	保险机构销售总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	资深销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	郭静怡	高级销售经理		guojingyi@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	吴菲阳	资深销售经理		wufeiyang@hcyjs.com
	朱涨雨	高级销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	许馨匀	销售助理		xuxinyun@hcyjs.com
	李凯月	高级销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	张豫蜀	销售经理	15301633144	zhangyushu@hcyjs.com
	刘雯	销售经理		liuwen@hcyjs.com
	金可依	销售经理		jinkeyi@hcyjs.com
	姜茜	销售助理		jiangxi@hcyjs.com
	罗兰丹波	资深销售经理		luolandanbo@hcyjs.com
	谢玮颖	资深销售经理		xieweiying@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	王世韬	高级销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
	古舞	销售助理		guwu@hcyjs.com

下载日志已记录，仅供内部参考

	郭有渔	销售助理		guoyouyu@hcyjs.com
	曹雅博	高级销售经理		caoyabo@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	机构服务部总经理助理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	副总监	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	副总监	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹玓	高级销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	赵毅	销售经理		zhaoyi@hcyjs.com
	陈孟昕	销售经理		chenmengxin@hcyjs.com
	文焱艺	销售经理		wenyanyi@hcyjs.com
	王秋晓	销售经理		wangqiuxiao@hcyjs.com
	谭雯欣	销售经理		tanwenxin@hcyjs.com
	陈蕾	销售助理		chenlei1@hcyjs.com
	赵方圆	销售经理		zhaofangyuan@hcyjs.com

下载日志已记录，仅供内部参考

华创行业公司投资评级体系

基准指数说明：

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/纳斯达克指数。

公司投资评级说明：

强推：预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
推荐：预期未来 6 个月内超越基准指数 10%－20%；
中性：预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%－10%之间；
回避：预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%－20%之间。

行业投资评级说明：

推荐：预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%－5%；
回避：预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址：北京市西城区锦什坊街 26 号恒奥中心 C 座 3A	地址：深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址：上海市浦东新区花园石桥路 33 号花旗大厦 12 层
邮编：100033	邮编：518034	邮编：200120
传真：010-66500801	传真：0755-82027731	传真：021-20572500
会议室：010-66500900	会议室：0755-82828562	会议室：021-20572522