

爱科赛博(688719)

其他电源设备 II / 电力设备

发布时间：2026-01-26

证券研究报告 / 公司点评报告

深耕电源领域，核聚变+AI 服务器开拓价值新空间

买入

首次覆盖

事件：

1月23日，公司中标中国科学院上海高等研究院模块化小功率稳流数字电源采购项目，中标金额为226.60万元。

点评：

深耕电源领域，技术迭代与产品矩阵筑牢竞争根基。公司长期深耕电源业务，主营包括测试电源与特种电源，生产技术和工艺水平在行业内较为领先。测试电源方面，产品精度达百PPM级，动态响应时间达到微秒级，比肩AMETEK等一线国际品牌，已切入华为、阳光电源、比亚迪等头部客户供应链，覆盖全球逆变器出货量前十的全部六家中国企业。特种电源是公司最早的核心产品，专用特种电源具备较强的行业影响力，广泛应用于航空航天、轨道交通、科研试验等场景，定制特种电源形成了具备模块化、轻量化、标准化、系列化特征的平台产品和系统架构，应用于机载、船载、地面等多个重点型号特种装备。公司近几年研发投入持续提高，22/23/24/25Q1-Q3分别同比增长51.63%/35.95%/59.00%/42.62%，源于公司“替代进口电源，替代传统电源业务及研发模式”的“双替”策略，持续加大产品升级和创新的力度。

切入核聚变重点项目供应链，新业务打开成长新空间。公司全力拓展可控核聚变业务，成功切入BEST及HL-3等重点项目供应链，为其提供高性能特种大功率电源系统，从而在技术方面快速验证——BEST快控电源用于抑制等离子体快速漂移与不稳定性，提供核聚变反应核心支撑；HL-3的RMP电源面向共振磁扰动线圈供电，实现高性能等离子体稳定运行。随着国家大科学装置的持续推进以及全球可控核聚变商业化的进程提速，公司有望在高投入下快速拓宽电源系列产品品类，加强适配不同实验装置与技术路线，推动核聚变业务实现规模化提升，打开成长新空间。

AI算力需求爆发催生增量，服务器测试电源迎来黄金增长期。AI服务器算力密度和供电架构复杂度的提升带动电源测试需求升级，UPS、PSU、HVDC、SST等核心电源在投入前都需要进行严格测试，保证其高可靠性。公司凭借先发优势抢占市场份额，覆盖全功率范围测试需求和一体化测试解决方案，当前产品已进入市场验证阶段，与某头部客户进行产品试用和小批量使用，未来该业务有望驱动公司估值中枢向算力基础设施赛道上移，带来新的业绩增量。预计公司2025E-2027E收入10.50/14.40/17.65亿元，归母净利润-0.13/1.49/1.89亿元，给予买入评级。

风险提示：新业务发展不及预期；行业竞争加剧。

财务摘要 (百万元)	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	826	972	1,050	1,440	1,765
(+/-)%	42.68%	17.70%	7.99%	37.14%	22.57%
归属母公司净利润	139	73	-13	149	189
(+/-)%	101.78%	-47.26%	-117.95%	—	26.66%
每股收益 (元)	2.07	0.64	-0.11	1.29	1.64
市盈率	31.02	44.22	—	40.27	31.79
市净率	2.90	1.83	3.40	3.21	3.00
净资产收益率(%)	18.04%	4.04%	-0.74%	7.97%	9.42%
股息收益率(%)	0.79%	0.67%	-0.07%	0.74%	0.94%
总股本 (百万股)	82	115	115	115	115

股票数据

2026/01/23

6个月目标价(元)	
收盘价(元)	52.01
12个月股价区间(元)	24.75~57.24
总市值(百万元)	6,001.20
总股本(百万股)	115
A股(百万股)	115
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	3

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	11%	35%	96%
相对收益	10%	33%	72%

相关报告

《爱科赛博(688719)：深度绑定大客户，高端电源龙头业绩快速增长》

--20231030

证券分析师：李玖

执业证书编号：S0550522030001

lijiu1@nesc.cn

证券分析师：武芙蓉

执业证书编号：S0550522110001

wupr@nesc.cn

证券分析师：叶怡豪

执业证书编号：S0550526010002

yeyh@nesc.cn

证券分析师：尚靖

执业证书编号：S0550525120002

shangjing@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	292	266	391	674	净利润	72	-13	147	185
交易性金融资产	596	596	596	596	资产减值准备	25	0	0	0
应收款项	581	595	696	731	折旧及摊销	23	31	31	31
存货	348	391	364	388	公允价值变动损失	-1	0	0	0
其他流动资产	5	5	5	5	财务费用	2	0	0	0
流动资产合计	1,892	1,928	2,130	2,493	投资损失	-7	0	-1	-1
可供出售金融资产					运营资本变动	-38	-2	-7	124
长期投资净额	42	42	42	42	其他	-6	-22	2	2
固定资产	130	100	69	39	经营活动净现金流量	70	-7	171	341
无形资产	35	35	35	35	投资活动净现金流量	-841	-17	-1	-1
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	-120	-2	-45	-57
非流动资产合计	483	492	461	431	企业自由现金流	-761	12	168	338
资产总计	2,374	2,420	2,591	2,924					
短期借款	64	64	64	64	财务与估值指标				
应付款项	338	379	416	582		2024A	2025E	2026E	2027E
预收款项	0	0	0	0	每股指标				
一年内到期的非流动负债	2	0	0	0	每股收益 (元)	0.64	-0.11	1.29	1.64
流动负债合计	572	630	700	904	每股净资产 (元)	15.45	15.31	16.21	17.36
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量 (元)	0.61	-0.06	1.48	2.95
其他长期负债	19	23	23	23	成长性指标				
长期负债合计	19	23	23	23	营业收入增长率	17.7%	8.0%	37.1%	22.6%
负债合计	591	653	723	927	净利润增长率	-47.3%	-117.9%	—	26.7%
归属于母公司股东权益合计	1,783	1,766	1,871	2,003	盈利能力指标				
少数股东权益	0	0	-2	-6	毛利率	35.1%	33.0%	35.0%	34.0%
负债和股东权益总计	2,374	2,420	2,591	2,924	净利率	7.5%	-1.2%	10.3%	10.7%
					运营效率指标				
					应收账款周转天数	177.84	178.79	140.63	123.69
					存货周转天数	188.75	189.09	145.16	116.25
					偿债能力指标				
					资产负债率	24.9%	27.0%	27.9%	31.7%
					流动比率	3.31	3.06	3.04	2.76
					速动比率	2.62	2.36	2.46	2.26
					费用率指标				
					销售费用率	7.1%	7.4%	4.5%	4.0%
					管理费用率	6.6%	7.0%	4.0%	4.0%
					财务费用率	-1.2%	0.0%	0.0%	0.0%
					分红指标				
					股息收益率	0.7%	-0.1%	0.7%	0.9%
					估值指标				
					P/E (倍)	44.22	—	40.27	31.79
					P/B (倍)	1.83	3.40	3.21	3.00
					P/S (倍)	3.36	5.72	4.17	3.40
					净资产收益率	4.0%	-0.7%	8.0%	9.4%

利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	972	1,050	1,440	1,765
营业成本	631	704	936	1,165
营业税金及附加	6	7	9	11
资产减值损失	-10	0	0	0
销售费用	69	78	65	71
管理费用	64	74	58	71
财务费用	-12	0	0	0
公允价值变动净收益	1	0	0	0
投资净收益	1	0	1	1
营业利润	69	-11	143	184
营业外收支净额	-2	-2	-2	-2
利润总额	67	-13	141	182
所得税	-6	0	-6	-3
净利润	72	-13	147	185
归属于母公司净利润	73	-13	149	189
少数股东损益	-1	0	-3	-4

资料来源：东北证券

股息收益率 = (年度每股现金红利总和 / 年末收盘价) *100%。

研究团队简介：

李玖：北京大学光学博士，北京大学国家发展研究院经济学学士（双学位），电子科技大学本科，曾任华为海思高级工程师、光峰科技博士后研究员，具有三年产业经验，2019年加入东北证券，现任电子行业首席分析师。

武芄睿：英国南安普顿大学光电研究中心硕士，华中科技大学光电信息本科，武汉大学工商管理学士（双学位）。曾任华为和上海微电子光电工程师，具有三年产业经验，2020年加入东北证券，现任电子团队全球科技负责人。

尚靖：北京大学经济学硕士，2023年加入东北证券，现任电子组研究助理

叶怡豪：复旦大学保险学硕士，曾任职于东方财富证券，2025年加入东北证券，现任电子行业分析师。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准： A股市场以沪深300指数为市场基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为市场基准。
	增持	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。	
	中性	未来6个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。	
	减持	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。	
	卖出	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来6个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来6个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjiusuo

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

