

2026年05月14日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

算力租赁与矿用装备双轮驱动，超智一体打开成长新空间

—电光科技（002730.SZ）公司事件点评报告 买入（首次） 事件

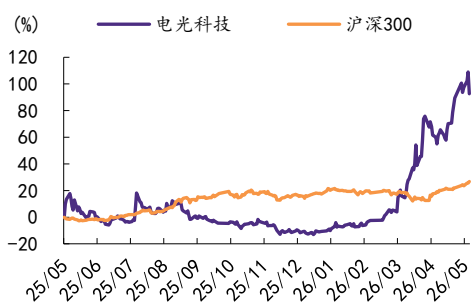
分析师：尤少炜 S1050525030002
yousw@cfsc.com.cn
分析师：庄宇 S1050525120003
zhuangyu@cfsc.com.cn
分析师：何鹏程 S1050525070002
hepc@cfsc.com.cn
联系人：石俊辉 S1050125060011
shijy@cfsc.com.cn

基本数据

2026-05-13

当前股价（元）	34.8
总市值（亿元）	126
总股本（百万股）	362
流通股本（百万股）	346
52周价格范围（元）	14.58-35.05
日均成交额（百万元）	331.77

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

公司发布 2025 年年报和 2026 年一季报，2025 年实现营业收入 11.69 亿元，同比-1.68%；归母净利润 0.67 亿元，同比-28.97%；2026 年一季度实现营业收入 2.47 亿元，同比-9.33%，归母净利润 0.22 亿元，同比+5.93%。

投资要点

■ 煤炭主业受周期波动短期承压，算力板块逆势爆发贡献新动能

2025 年受煤炭市场价格持续下滑及下游煤企资本开支放缓影响，公司传统矿用防爆开关业务实现营收 6.59 亿元，同比-14.23%，导致整体业绩短期承压。然而，公司算力服务业务实现爆发式增长，2025 年贡献营收 1.18 亿元，同比大幅大增 280.72%，毛利率达 31.89%，成为公司丰富收入结构、提升盈利的新引擎。

2026Q1，公司实现营收 2.47 亿元，同比-9.33%；归母净利润达 0.22 亿元，同比+5.93%。同时得益于算力业务收到的经营活动现金流入大幅增加，一季度经营性现金流净额达 1.04 亿元，同比增长 174.43%。公司制造板块与算力服务的双轮驱动格局已初步成型，产品结构与造血能力显著改善。

■ AI 算力租赁需求持续爆发，前瞻布局构筑第二增长曲线

公司将人工智能和算力服务作为公司未来可持续发展的核心新赛道与核心驱动力之一，与传统制造板块并列为“双核心”发展战略。自 2024 年涉足算力领域以来，公司凭借先发优势，较早完成了千 P 级算力集群的规划与部署，目前已投建并运营了千卡级高性能智算集群、数万核高性能计算集群以及多个小型定制化智算集群，具备了从算力架构设计、设备供应链保障、网络组网搭建到日常全流程运维的一体化全链路服务能力。在战略布局上，公司构建了“浙江+北京”的双中心差异化协同网络：浙江电光云深耕大型智算定制化服务，依托核心基础设施精准满足客户大规模、长期稳定的算力需求；北京电光云则侧重于算力的敏捷运营与标准化云服

务。目前，算力板块已成为公司强劲的增长引擎和造血基石，2025年度算力服务实现营业收入约1.18亿元，同比增长280.72%。

展望未来，公司在算力赛道上明确了三大升级方向：一是聚焦“超智一体”平台能力建设，重点投入异构调度和高速网络两大核心技术，实现超算与智算任务在同一 workflow 内的无缝切换与高效协同；二是摒弃盲目扩张，坚持“按需投入、动态调整”的稳健扩容策略，在现有资源达到健康利用率后再精准规划新一代 GPU 的扩容节奏，确保投资效益最大化；三是推动业务从单纯的算力供给“赋能行业”转型，采取“基础算力服务+行业定制解决方案”的双轨模式，重点深耕金融、生物医药、高端制造等关键行业，为产业客户提供高附加值的“AI+行业”端到端应用服务。

■ 传统制造基本盘稳固，智能化升级与结构优化对冲周期波动

公司是国内矿用防爆电器领域的领导者，传统主业涵盖矿用及厂用防爆电器、电力设备、智能驱动设备以及智慧矿山系统等多重板块。2025年，受煤炭市场价格下行及下游煤企资本开支放缓等宏观周期因素影响，公司传统的矿用防爆开关业务短期承压，营收同比下降14.23%。

然而，公司积极顺应国家“智能矿山”建设与节能减排趋势，大力推动产品向高端化、智能化、数字化转型。在主业结构优化的驱动下，2025年公司智能化装备及系统类产品实现营收1.55亿元，逆势增长26.67%；驱动设备板块实现营收1.48亿元，同比增长8.40%。凭借深厚的技术积淀与完整的产品矩阵，公司正加速从单一设备制造商向煤矿智能供电综合解决方案服务商转型。

随着国家设备“以旧换新”政策的深入推进，以及防爆与永磁电机产品向非煤矿山、石油化工、港口等更广阔应用场景的拓展，公司传统制造业基本盘的估值与业绩有望迎来双重修复与提升。

■ 盈利预测

预测公司2026-2028年收入分别为12.80、14.40、16.10亿元，EPS分别为0.27、0.56、0.82元，当前股价对应PE分别为128.6、62.0、42.7倍，考虑到公司算力租赁业务增长迅速，传统业务稳步增长，首次覆盖，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济波动；煤炭行业周期下行风险；算力租赁市场竞争加剧。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营业务收入（百万元）	1,169	1,280	1,440	1,610
增长率（%）	-1.7%	9.5%	12.5%	11.8%
归母净利润（百万元）	67	98	203	295
增长率（%）	-29.0%	46.1%	107.4%	45.2%
摊薄每股收益（元）	0.19	0.27	0.56	0.82
ROE（%）	3.9%	5.6%	10.6%	13.7%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产:				
现金及现金等价物	459	633	834	1,114
应收款	803	845	872	931
存货	376	305	292	299
其他流动资产	192	196	213	227
流动资产合计	1,830	1,980	2,211	2,570
非流动资产:				
金融类资产	15	15	15	15
固定资产	800	711	640	576
在建工程	26	26	26	26
无形资产	178	179	180	181
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	154	154	154	154
非流动资产合计	1,158	1,070	1,000	937
资产总计	2,988	3,050	3,211	3,507
流动负债:				
短期借款	437	437	437	437
应付账款、票据	539	545	552	605
其他流动负债	151	151	151	151
流动负债合计	1,181	1,187	1,192	1,246
非流动负债:				
长期借款	97	97	97	97
其他非流动负债	5	5	5	5
非流动负债合计	102	102	102	102
负债合计	1,284	1,289	1,295	1,349
所有者权益				
股本	362	362	362	362
股东权益	1,704	1,761	1,916	2,159
负债和所有者权益	2,988	3,050	3,211	3,507

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	72	102	212	308
少数股东权益	5	4	9	13
折旧摊销	101	98	80	73
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-120	30	-25	-26
经营活动现金净流量	57	234	276	368
投资活动现金净流量	-93	89	71	64
筹资活动现金净流量	210	-45	-57	-65
现金流量净额	175	278	290	367

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	1,169	1,280	1,440	1,610
营业成本	720	761	789	876
营业税金及附加	15	17	17	18
销售费用	175	192	196	195
管理费用	85	92	94	93
财务费用	5	14	14	14
研发费用	74	81	89	98
费用合计	339	379	393	400
资产减值损失	-10	-7	-7	-7
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	16	8	8	8
营业利润	83	110	228	329
加:营业外收入	0	1	1	1
减:营业外支出	1	1	1	1
利润总额	83	110	227	329
所得税费用	11	8	15	21
净利润	72	102	212	308
少数股东损益	5	4	9	13
归母净利润	67	98	203	295

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
成长性				
增长率	-1.7%	9.5%	12.5%	11.8%
归母净利润增长率	-29.0%	46.1%	107.4%	45.2%
盈利能力				
毛利率	38.4%	40.6%	45.2%	45.6%
四项费用/营收	29.0%	29.6%	27.3%	24.9%
净利率	6.1%	8.0%	14.7%	19.1%
ROE	3.9%	5.6%	10.6%	13.7%
偿债能力				
资产负债率	43.0%	42.3%	40.3%	38.5%
营运能力				
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.5
应收账款周转率	1.5	1.5	1.7	1.7
存货周转率	1.9	2.6	2.8	3.0
每股数据(元/股)				
EPS	0.19	0.27	0.56	0.82
P/E	187.9	128.6	62.0	42.7
P/S	10.8	9.8	8.7	7.8
P/B	7.7	7.5	6.9	6.1

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 机械、电子通信组介绍

尤少炜：金融学硕士，大连理工大学工学学士，4 年金融行业研究经验，研究方向为工程机械、矿山机械方向。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于半导体、PCB 行业。

石俊焯：香港大学金融硕士，新南威尔士大学精算学与统计学双学位，研究方向为 PCB 方向。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；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）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。