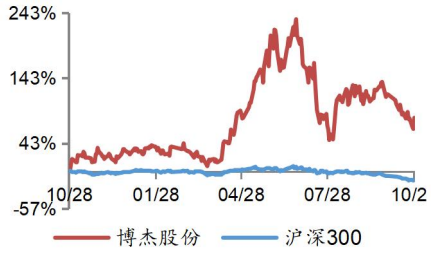
26Q3 归母净利+108%，AI 服务器测试主航道兑现

投资评级： 买入（维持）

报告日期： 2026-10-28

收盘价（元）	85.12
近 12 个月最高/最低（元）	157.97/59.80
总股本（百万股）	208
流通股本（百万股）	138
流通股比例（%）	66.43
总市值（亿元）	177
流通市值（亿元）	118

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：王璐

执业证书号：S0010525040001

邮箱：wanglu1@hazq.com

分析师：邓天舒

执业证书号：S0010526090001

邮箱：dengtianshu@hazq.com

相关报告

1.传统 3C 检测设备向智能制造转型，AI 服务器大有可为 2025-11-24

主要观点：

- **公司发布 2026 年三季报，Q3 营收 7.7 亿元，同比+72.3%、归母净利 1.8 亿元，同比+108%**

26Q1-3 实现营业收入 18.9 亿元，同比+69%；归母净利润 3.5 亿元，同比+230%；扣非归母净利润 3.4 亿元，同比+475.4%，盈利质量高。26Q3 单季营收 7.7 亿元，同比+72.3%；归母净利润 1.8 亿元，同比+108%、环比+69.3%，单季维持高增。业绩高增主要由 AI 服务器测试设备放量驱动，叠加光模块耦合与消费电子增量。

- **业务：AI 测试订单+ 88%持续兑现，磷化铟收购落地打开双核空间**

26Q1-Q3 公司新增订单约 28 亿元、同比+88%，其中大数据及 AI 算力领域新增订单同比+近 280%，MLCC 设备领域+近 160%，订单结构持续优化。

1）AI 服务器测试：延续快速放量，ICT/功能测试/老化测试解决方案销售规模同比大幅增长、交付节奏加快；核心大客户持续放量，其他头部厂商测试方案需求逐步显现，客户结构进一步丰富。

2）消费电子：新品密集发布带动上游测试设备需求，凭借射频/声学/电学技术优势，相关设备切入头部客户供应链并实现规模化量产出货，智能穿戴细分领域贡献显著结构性增量。

3）MLCC 设备：AI 芯片占用 MLCC 产能致交期延长，下游高价值量核心制程设备采购加快；MLCC 设备收入同比+86.5%，八轨高速测试机出货量明显增长、叠层机发货量提升，产品结构向高附加值集中。

4）磷化铟衬底：完成鼎泰芯源控股权收购（2026 年 10 月 15 日工商变更完成），公司升级为“半导体核心材料+高端智能装备”双核驱动平台；2-4 英寸衬底稳定批量供应、6 英寸研发推进顺利，绑定头部光芯片企业并通过验证，截至报告期末在手订单约 20 万片。

- **财务：AI 测试设备拉高盈利水平，现金流稳健增长**

1）公司 26Q1-3 实现销售毛利率/净利率分别为 51.6%/19.0%，同比+7.23/+8.64pct，系 AI 测试设备高毛利占比提升所致；2）销售/管理/研发/财务费用率 8.8%/8.2%/10.9%/1.7%，同比-3.09/-3.32/-2.93/+1.09pct，费用率随规模摊薄，研发费用+33.1%投向 AI 测试与光模块；3）经营性现金流净额 1.4 亿元，同比+52%。

- **未来展望：主航道切换+多元支撑+期权储备，博杰股份迈入新成长周期**

AI 算力资本开支高景气驱动服务器、光模块等硬件迭代提速，测试环节从前道组装向后道耦合、校准、良率管控前移，公司正由消费电子测试切入 AI 算力测试主赛道。光模块耦合设备依托摄像头模组 AA 高精度对准技术同源迁移，具备从样机验证走向批量订单的产业基础；AI 眼镜/XR、MLCC 设备提供多元化业绩支撑，平滑传统消费电子周期波动。晶体材料作为新材料平台延伸，打开中长期成长空间。**整体看，公司逻辑升级为“AI 算力测试+光学精密制造+新材料”三轮驱动，技术复用与客户端协同是核心兑现变量。**

- **投资建议**

看好 AI 服务器测试主航道兑现、光模块耦合设备从储备走向订单。我们预计 2026-2028 年分别实现营收 27.3/35.9/40.5 亿元；归母净利润 3.6/4.8/5.1 亿元，按总股本 2.1 亿股摊薄 EPS 为 1.73/2.29/2.43 元，当前股价对应 PE 为 49/37/35 倍，维持“买入”投资评级。

● **风险提示**

AI 算力资本开支波动；光模块客户验证慢于预期；消费电子需求复苏不及预期；收购整合风险。

● **重要财务指标** 单位:亿元

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	18	27	36	41
收入同比（%）	48.9%	48.7%	31.5%	12.8%
归属母公司净利润	1	4	5	5
净利润同比（%）	557.5%	145.7%	32.3%	6.3%
毛利率（%）	44.1%	46.2%	44.3%	42.2%
ROE（%）	6.4%	8.7%	10.4%	10.1%
每股收益（元）	0.96	1.73	2.29	2.43
P/E	80.21	49.27	37.24	35.04
P/B	5.39	4.28	3.89	3.54
EV/EBITDA	49.40	31.60	26.66	23.49

资料来源： wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表 单位:亿元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**24**	**40**	**43**	**51**
现金	4	10	6	6
应收账款	8	11	14	15
其他应收款	0	0	1	0
预付账款	0	0	1	1
存货	7	9	10	13
其他流动资产	5	9	12	15
非流动资产	**11**	**16**	**20**	**20**
长期投资	1	1	1	1
固定资产	5	9	13	13
无形资产	1	1	1	1
其他非流动资产	4	5	5	5
资产总计	**35**	**56**	**64**	**71**
流动负债	**9**	**11**	**15**	**17**
短期借款	1	1	1	1
应付账款	3	5	7	8
其他流动负债	5	5	7	8
非流动负债	**1**	**1**	**1**	**1**
长期借款	0	1	1	1
其他非流动负债	0	0	0	0
负债合计	**10**	**12**	**16**	**18**
少数股东权益	2	2	2	3
股本	2	2	2	2
资本公积	13	27	27	27
留存收益	8	12	16	21
归属母公司股东权益	23	41	46	50
负债和股东权益	**35**	**56**	**64**	**71**

现金流量表 单位:亿元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	**1**	**-1**	**4**	**4**
净利润	2	4	5	5
折旧摊销	1	1	1	2
财务费用	0	0	0	0
投资损失	0	0	0	-1
营运资金变动	-2	-6	-2	-2
其他经营现金流	4	10	7	8
投资活动现金流	**1**	**-9**	**-7**	**-3**
资本支出	-1	-6	-5	-1
长期投资	0	-3	-3	-3
其他投资现金流	2	0	0	1
筹资活动现金流	**-1**	**15**	**-1**	**0**
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	5	15	0	0
其他筹资现金流	-6	0	-1	-1
现金净增加额	**1**	**6**	**-4**	**1**

利润表 单位:亿元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	**18**	**27**	**36**	**41**
营业成本	10	15	20	23
营业税金及附加	0	0	0	0
销售费用	2	3	3	4
管理费用	2	3	3	4
财务费用	0	0	0	0
资产减值损失	-1	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	1
营业利润	**2**	**4**	**5**	**6**
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	**2**	**4**	**5**	**6**
所得税	0	0	0	0
净利润	**2**	**4**	**5**	**5**
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	**1**	**4**	**5**	**5**
EBITDA	2.45	5.36	6.52	7.39
EPS（元）	0.96	1.73	2.29	2.43

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	48.9%	48.7%	31.5%	12.8%
营业利润	1,082.0%	119.7%	32.2%	6.3%
归属于母公司净利润	557.5%	145.7%	32.3%	6.3%
获利能力				
毛利率（%）	44.1%	46.2%	44.3%	42.2%
净利率（%）	8.0%	13.2%	13.2%	12.5%
ROE（%）	6.4%	8.7%	10.4%	10.1%
ROIC（%）	6.4%	8.3%	9.9%	9.7%
偿债能力				
资产负债率（%）	28.8%	21.9%	24.6%	25.5%
净负债比率（%）	40.4%	28.1%	32.6%	34.1%
流动比率	2.54	3.53	2.98	3.04
速动比率	1.74	2.56	2.11	2.06
营运能力				
总资产周转率	0.58	0.60	0.60	0.60
应收账款周转率	2.56	2.85	2.80	2.75
应付账款周转率	3.89	3.51	3.46	3.24
每股指标（元）				
每股收益	0.96	1.73	2.29	2.43
每股经营现金流(摊薄)	0.41	-0.26	1.77	2.03
每股净资产	14.28	19.87	21.89	24.07
估值比率				
P/E	80.21	49.27	37.24	35.04
P/B	5.39	4.28	3.89	3.54
EV/EBITDA	49.40	31.60	26.66	23.49

资料来源：公司公告，华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：王璐，华安证券研究所机械设备组负责人。中国社会科学院大学本科，新加坡南洋理工大学硕士，曾任职于华创证券、华泰证券，5 年新能源及机械行业研究经验。
分析师：邓天舒，华安证券研究所机械设备组分析师。复旦大学硕士，曾任职于方正证券。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。
本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。