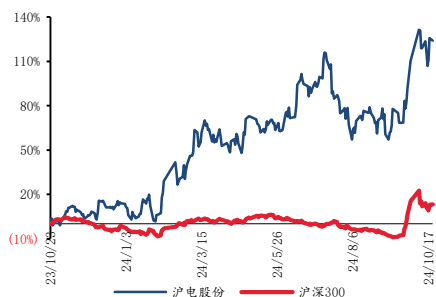


沪电股份三季报业绩预告点评：高增长延续，产品结构持续优化

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 19.15/19.15
总市值/流通(亿元) 819.17/819.17
12个月内最高/最低价(元) 46.86/18.8

相关研究报告

证券分析师：张世杰

E-MAIL: zhangsj@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523020001

证券分析师：李珏晗

E-MAIL: lijuehan@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523080001

证券分析师：罗平

E-MAIL: luoping@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524030001

事件：公司发布2024年前三季度业绩预告，预计前三季度归属于上市公司股东的净利润18.21-18.71亿元，同比增长91.05%-96.26%；预计前三季度扣除非经常性损益后的净利润17.81-18.31亿元，同比增长123%-109%。

受益AI需求爆发，公司三季报业绩预告高速增长。Q3单季度来看，公司预计24Q3归属于上市公司股东的净利润6.80-7.30亿元，同比增长47.67%-58.53%；预计24Q3扣除非经常性损益后的净利润6.70-7.20亿元，同比增长54.55%-66.08%，主要受益于下游高性能服务器、人工智能计算场景爆发性增长，对PCB需求增加。

产品结构持续优化，高性能服务器+交换机陆续出货。企业通讯市场板业务方面，公司基于PCIe6.0的下一代通用服务器产品已开始技术认证；支持224Gbps速率(102.4T交换容量1.6T交换机)的产品主要技术已完成预研；OAM/UBB2.0产品已批量出货；GPU类产品已通过6阶HDI的认证，准备量产；在网络交换产品部分，800G交换机已批量出货。汽车板业务方面，公司毫米波雷达、采用HDI的自动驾驶辅助以及智能座舱域控制器、埋陶瓷、厚铜、p2Pack等新兴汽车板产品市场持续成长。

拟筹划股权激励计划，彰显业绩增长信心。激励计划拟授予激励对象不超过3000万份股票期权，涉及股票数量占公司当前股本总额的比例不超过1.57%，行权价格为20.22元，激励对象为公司及子公司的董事、高级管理人员、中层管理人员等合计626人。考核目标为：A任一考核年度加权平均净资产收益率不低于15%（行权80%），B任一考核年度加权平均净资产收益率不低于15%且不低于同行业对标公司同期80分位加权平均净资产收益率（行权100%）。

盈利预测与投资建议：预计2024-2026年营业总收入分别为116.53、150.27、173.47亿元，同比增速分别为30.37%、28.95%、15.44%；归母净利润分别为23.56、32.36、38.01亿元，同比增速分别为54.79%、37.32%、17.47%，对应24-26年PE分别为35X、26X、22X，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期风险；行业竞争加剧风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	8,938	11,653	15,027	17,347
营业收入增长率(%)	7.23%	30.37%	28.95%	15.44%
归母净利(百万元)	1,513	2,356	3,236	3,801
净利润增长率(%)	11.09%	55.79%	37.32%	17.47%
摊薄每股收益(元)	0.79	1.23	1.69	1.98
市盈率(PE)	27.84	35.06	25.53	21.73

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,292	2,098	2,830	4,431	6,821
应收和预付款项	2,265	2,710	3,341	4,352	5,045
存货	1,786	1,749	2,298	2,859	3,284
其他流动资产	1,383	1,284	1,736	2,138	2,544
流动资产合计	6,726	7,841	10,204	13,779	17,694
长期股权投资	43	49	43	41	39
投资性房地产	24	23	28	34	38
固定资产	2,719	3,689	4,262	4,836	5,363
在建工程	711	570	456	355	269
无形资产开发支出	102	375	510	669	839
长期待摊费用	1	4	3	3	3
其他非流动资产	8,900	11,326	14,391	18,025	21,993
资产总计	12,501	16,035	19,695	23,963	28,545
短期借款	1,406	1,434	1,512	1,531	1,572
应付和预收款项	1,926	2,624	2,929	3,752	4,366
长期借款	78	846	856	866	876
其他负债	825	1,294	2,040	2,248	2,401
负债合计	4,234	6,198	7,337	8,398	9,215
股本	1,897	1,909	1,914	1,914	1,914
资本公积	356	557	660	660	660
留存收益	5,989	7,219	9,629	12,865	16,666
归母公司股东权益	8,267	9,785	12,324	15,560	19,361
少数股东权益	0	53	34	6	-31
股东权益合计	8,267	9,837	12,359	15,565	19,330
负债和股东权益	12,501	16,035	19,695	23,963	28,545

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	1,566	2,243	1,542	2,826	3,618
投资性现金流	-802	-1,870	-1,618	-1,164	-1,186
融资性现金流	-515	428	755	-61	-41
现金增加额	278	816	732	1,601	2,391

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	8,336	8,938	11,653	15,027	17,347
营业成本	5,812	6,152	7,625	9,635	11,086
营业税金及附加	64	66	86	111	128
销售费用	273	280	350	451	520
管理费用	163	196	233	301	347
财务费用	-136	-68	53	44	19
资产减值损失	-152	-163	-27	-30	-31
投资收益	-57	19	0	0	0
公允价值变动	35	1	0	0	0
营业利润	1,573	1,706	2,675	3,671	4,309
其他非经营损益	1	-1	2	1	1
利润总额	1,573	1,705	2,677	3,671	4,310
所得税	212	216	339	465	545
净利润	1,362	1,490	2,338	3,207	3,765
少数股东损益	0	-23	-18	-29	-36
归母股东净利润	1,362	1,513	2,356	3,236	3,801

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	30.28%	31.17%	34.56%	35.88%	36.09%
销售净利率	16.33%	16.92%	20.22%	21.53%	21.91%
销售收入增长率	12.36%	7.23%	30.37%	28.95%	15.44%
EBIT 增长率	31.68%	11.14%	62.42%	36.05%	16.52%
净利润增长率	28.03%	11.09%	55.79%	37.32%	17.47%
ROE	16.47%	15.46%	19.12%	20.80%	19.63%
ROA	10.89%	9.43%	11.96%	13.50%	13.32%
ROIC	13.41%	11.80%	15.23%	17.17%	16.64%
EPS (X)	0.72	0.79	1.23	1.69	1.98
PE (X)	16.58	27.84	35.06	25.53	21.73
PB (X)	2.73	4.31	6.70	5.31	4.27
PS (X)	2.71	4.72	7.09	5.50	4.76
EV/EBITDA (X)	12.37	20.35	26.72	19.69	16.50

资料来源：携宁，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。