

沪电股份（002463.SZ）

24Q3 业绩实现高速增长，研发不断助力产品结构优化

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	8,336	8,938	12,027	15,021	17,504
增长率 yoy（%）	12.4	7.2	34.6	24.9	16.5
归母净利润（百万元）	1,362	1,513	2,520	3,280	3,995
增长率 yoy（%）	28.0	11.1	66.6	30.1	21.8
ROE（%）	16.5	15.1	22.0	23.0	22.5
EPS 最新摊薄（元）	0.71	0.79	1.32	1.71	2.09
P/E（倍）	57.5	51.8	31.1	23.9	19.6
P/B（倍）	9.5	8.0	6.9	5.5	4.4

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：10 月 24 日，公司发布 2024 年三季度报。2024 年前三季度，公司实现营业收入 90.11 亿元，同比增长 48.15%；实现归母净利润 18.48 亿元，同比增长 93.94%，实现扣非后归母净利润 18.06 亿元，同比增长 105.80%。

前三季度订单良好，盈利能力不断提升。受益于人工智能、高速运算服务器等新兴计算场景对 PCB 的结构性需求，公司 2024 年前三季度订单良好，销售同比实现稳步提升。2024 年前三季度，公司实现营业收入 90.11 亿元，同比增长 48.15%；实现归母净利润 18.48 亿元，同比增长 93.94%，实现扣非后归母净利润 18.06 亿元，同比增长 105.80%。单 Q3 来看，公司实现营业收入 35.87 亿元，同比增长 54.67%，环比增长 26.29%；实现归母净利润 7.08 亿元，同比增长 53.66%，环比增长 13.03%；实现扣非后归母净利润 6.95 亿元，同比增长 60.28%，环比增长 13.00%。2024 年前三季度，利润端，公司毛利率为 35.86%，同比增加 5.29pct，盈利能力实现稳步提升；费用端，公司期间费用率为 10.57%，同比增加 0.05pct，费控能力保持稳定态势。

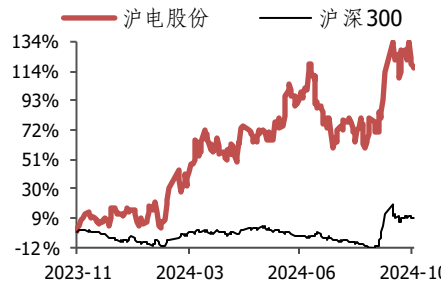
研发助力产品结构优化，稳步推进全球化布局。2024 年前三季度，公司研发费用为 5.77 亿元，同比增长约 51.57%，持续保持高研发投入态势。分业务来看，**1）企业通讯市场板：**在数据通讯、高速网络设备、数据中心等领域持续投入研发，基于 PCIe6.0 的下一代通用服务器产品已开始技术认证；支持 224Gbps 速率（102.4T 交换容量 1.6T 交换机）的产品主要技术已完成预研；OAM/UBB2.0 产品已批量出货；GPU 类产品已通过 6 阶 HDI 的认证，并已准备量产；在网络交换产品部分，800G 交换机已批量出货。**2）汽车板业务：**公司进一步加大与诸多国际知名零部件厂商和国内多家新能源车企的合作研发力度，携手共同开发 SIP、域控制器等领域 HDI 产品；通过和产业链合作伙伴的深度合作，p2Pack 在汽车 800V 及以上高压架构的应用也取得良好进展。2024 年上半年，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。同时，公司积极推进海外产能布局，沪士泰国生产基地的各项建设工作有序推进，其第一期生产线的设备安装与调试工作已陆续展开，预计将于今年四季度着手安排试生产，并启动新产能的客户认证与产品导入工作。

买入（维持评级）

股票信息

行业	电子
2024 年 10 月 31 日收盘价（元）	40.87
总市值（百万元）	78,280.82
流通市值（百万元）	78,231.17
总股本（百万股）	1,915.36
流通股本（百万股）	1,914.15
近 3 月日均成交额（百万元）	1,714.50

股价走势



作者

分析师 侯宾

执业证书编号：S1070522080001

邮箱：houbin@cgws.com

分析师 姚久花

执业证书编号：S1070523100001

邮箱：yaojiuhua@cgws.com

联系人 李心怡

执业证书编号：S1070123110024

邮箱：lixinyi@cgws.com

相关研究

- 《24H1 业绩高速增长，股权激励发布提振信心，助力长期发展—沪电股份 2024 中报点评》2024-08-30
- 《24Q1 业绩稳步提升，产品结构持续升级助力公司长期发展—沪电股份 24Q1 点评》2024-04-24
- 《营收利润实现双增长，AI 算力需求或将带动公司业绩稳步提升—沪电股份 2023 年年报》2024-03-29

盈利预测与投资评级：我们预计公司 2024-2026 年归母净利润为 25.20/32.80/39.95 亿元，2024-2026 年 EPS 分别为 1.32/1.71/2.09 元，当前股价对应的 PE 分别为 31/24/20 倍。随着公司不断推进产品研发，海外产能加速推进建设，我们看好公司未来业绩发展，维持“买入”评级。

风险提示：市场竞争加剧风险、汇率波动风险、产品质量管控风险、海外建厂经营风险。

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	6726	7841	10425	11989	14119
现金	1292	2098	2823	3526	4217
应收票据及应收账款	2254	2693	3537	4356	4953
其他应收款	25	23	42	40	56
预付账款	10	16	19	25	27
存货	1786	1749	2743	2781	3606
其他流动资产	1358	1261	1261	1261	1261
非流动资产	5775	8195	9103	9861	10316
长期股权投资	43	49	77	109	141
固定资产	2719	3689	4509	5168	5532
无形资产	102	375	409	452	504
其他非流动资产	2911	4081	4108	4132	4139
资产总计	12501	16035	19527	21849	24436
流动负债	3829	5023	7110	6802	6084
短期借款	1406	1434	3678	1832	1434
应付票据及应付账款	1926	2624	2584	4039	3701
其他流动负债	498	965	847	931	949
非流动负债	405	1175	1024	867	701
长期借款	78	846	695	538	372
其他非流动负债	327	329	329	329	329
负债合计	4234	6198	8134	7669	6786
少数股东权益	0	53	43	27	3
股本	1897	1909	1909	1909	1909
资本公积	356	557	557	557	557
留存收益	5989	7219	8873	10955	13394
归属母公司股东权益	8267	9785	11351	14153	17647
负债和股东权益	12501	16035	19527	21849	24436

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	1566	2243	1133	4540	2831
净利润	1362	1490	2511	3264	3971
折旧摊销	327	414	466	595	716
财务费用	-136	-68	78	71	-27
投资损失	57	-19	-53	-58	-59
营运资金变动	-358	178	-1870	669	-1769
其他经营现金流	315	249	1	-1	-0.4
投资活动现金流	-802	-1870	-1317	-1291	-1106
资本支出	877	810	1346	1321	1139
长期投资	-75	-5	-28	-32	-32
其他投资现金流	149	-1054	57	63	66
筹资活动现金流	-515	428	-1335	-700	-637
短期借款	-171	29	2244	-1847	-397
长期借款	78	769	-152	-156	-166
普通股增加	0	12	0	0	0
资本公积增加	56	201	0	0	0
其他筹资现金流	-479	-581	-3427	1303	-74
现金净增加额	278	816	-1519	2549	1089

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	8336	8938	12027	15021	17504
营业成本	5812	6152	7818	9613	11115
营业税金及附加	64	66	88	108	126
销售费用	273	280	364	463	536
管理费用	163	196	216	246	284
研发费用	468	539	728	918	1071
财务费用	-136	-68	78	71	-27
资产和信用减值损失	-163	-151	-5	-3	-6
其他收益	71	75	80	83	86
公允价值变动收益	35	1	11	12	15
投资净收益	-57	19	53	58	59
资产处置收益	-6.05	-12.08	-7.48	-7.95	-8.39
营业利润	1573	1706	2867	3744	4545
营业外收入	1	6	4	4	4
营业外支出	0	7	3	3	3
利润总额	1573	1705	2868	3746	4546
所得税	212	216	358	482	576
净利润	1362	1490	2511	3264	3971
少数股东损益	0	-23	-10	-16	-24
归属母公司净利润	1362	1513	2520	3280	3995
EBITDA	1801	2035	3451	4443	5270
EPS (元/股)	0.71	0.79	1.32	1.71	2.09

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入 (%)	12.4	7.2	34.6	24.9	16.5
营业利润 (%)	31.8	8.5	68.0	30.6	21.4
归属母公司净利润 (%)	28.0	11.1	66.6	30.1	21.8
获利能力					
毛利率 (%)	30.3	31.2	35.0	36.0	36.5
净利率 (%)	16.3	16.7	20.9	21.7	22.7
ROE (%)	16.5	15.1	22.0	23.0	22.5
ROIC (%)	12.7	11.2	16.1	19.7	19.9
偿债能力					
资产负债率 (%)	33.9	38.7	41.7	35.1	27.8
净负债比率 (%)	6.3	8.2	17.8	-4.8	-10.9
流动比率	1.8	1.6	1.5	1.8	2.3
速动比率	0.9	1.0	0.9	1.2	1.5
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.6	0.7	0.7	0.8
应收账款周转率	4.0	3.6	3.9	3.8	3.8
应付账款周转率	3.6	3.2	3.5	3.4	3.4
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.71	0.79	1.32	1.71	2.09
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.82	1.17	0.59	2.37	1.48
每股净资产 (最新摊薄)	4.32	5.11	5.93	7.39	9.21
估值比率					
P/E	57.5	51.8	31.1	23.9	19.6
P/B	9.5	8.0	6.9	5.5	4.4
EV/EBITDA	43.6	38.7	23.2	17.4	14.4

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
 邮编：100044

传真：86-10-88366686