

沪电股份(002463.SZ)

AI与高速通信需求强劲，助推公司业绩步入高增长

推荐（维持）

股价:32.52元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.wustec.com
大股东/持股	BIGGERING (BVI) HOLDINGS CO., LTD./19.38%
实际控制人	吴礼淦家族
总股本(百万股)	1,923
流通A股(百万股)	1,921
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	625
流通A股市值(亿元)	625
每股净资产(元)	6.16
资产负债率(%)	43.8

行情走势图



相关研究报告

【平安证券】沪电股份（002463.SZ）*季报点评*季度净利润创历史新高，扩充高端产能夯实长期竞争力*推荐20241026

【平安证券】沪电股份（002463.SZ）*半年报点评*高端产品占比提升，利润率创季度新高*推荐20240823

【平安证券】沪电股份（002463.SZ）*首次覆盖报告*数通PCB领域传统强者，乘AI之风实现业绩高增*推荐20240424

证券分析师

徐勇 投资咨询资格编号
S1060519090004
XUYONG318@pingan.com.cn

郭冠君 投资咨询资格编号
S1060524050003
GUOGUANJUN625@pingan.com.cn



事项：

3月26日，沪电股份发布2024年年度报告，2024年公司实现营收133.42亿元，同比+49.3%，实现归母净利润25.87亿元，同比+71.1%。公司拟每10股派发现金5元（含税）。

平安观点：

- 经营业绩实现同比高增，盈利水平持续加强。得益于人工智能和高速网络基础设施强劲需求带动，公司经营业绩实现快速增长，2024年公司实现营收133.42亿元，同比增长49.26%，其中，PCB业务实现营收128.39亿元，同比增长49.78%。实现归母净利润25.87亿元，同比增长71.1%。利润率方面，得益于产品结构优化，2024年公司毛利率同比增加3.37pcts，净利率同比增加2.58pcts。考虑到人工智能、高速网络、汽车电子等新兴领域将为PCB市场持续注入增长动力，公司凭借技术和客户卡位优势，经营业绩有望延续稳定增长态势。
- 企业通讯市场板业务：AI与高速通信领域需求强劲，共同驱动板块业绩高增。2024年公司企业通讯市场板实现营收100.93亿元，同比增长71.94%，主要因为当前AI和高速通信需求旺盛，公司相关产品实现快速放量。其中，在企业通信业务收入中，AI服务器和HPC相关PCB产品占比达29.48%，高速网络的交换机及其配套路由相关PCB产品占38.56%。由于AI及高速网络对PCB产品要求较高，因此相关产品价值量较高，推动公司企业通讯业务毛利率增长，2024年公司企业通讯市场板毛利率同比提高4.09pcts至38.35%。具体产品进展方面：1）算力部分，公司已批量出货支持112/224Gbps速率的GPU平台产品，并与客户共同开发下一代GPU平台产品以及XPU等芯片架构的算力平台产品；2）网络交换产品部分，用于Scale Up的NPC/CPC交换机产品开始批量生产，用于Scale Out的以太网112Gbps/Lane盒式交换机与框式交换机已批量交付，224Gbps产品和NPO/CPO架构交换机正持续配合客户进行开发。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	8,938	13,342	16,670	19,045	21,291
YOY(%)	7.2	49.3	24.9	14.2	11.8
净利润(百万元)	1,513	2,587	3,537	4,405	5,076
YOY(%)	11.1	71.1	36.7	24.5	15.2
毛利率(%)	31.2	34.5	36.3	36.9	37.5
净利率(%)	16.9	19.4	21.2	23.1	23.8
ROE(%)	15.5	21.9	24.6	25.1	23.9
EPS(摊薄/元)	0.79	1.35	1.84	2.29	2.64
P/E(倍)	41.3	24.2	17.7	14.2	12.3
P/B(倍)	6.4	5.3	4.3	3.6	2.9

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

- **汽车板业务：新兴汽车板产品持续增长，胜伟策经营情况改善明显。**2024年公司汽车板业务实现营收24.08亿元，同比增长11.6%。其中，公司毫米波雷达、自动驾驶辅助以及智能座舱域控制器、P2Pack等新兴汽车板产品市场实现有效拓展，占汽车板营收比重由2023年的25.96%增长至2024年的37.68%，但由于价格竞争、原材料价格波动以及胜伟策汽车板亏损等多因素影响，2024年公司汽车板毛利率同比下降1.2pcts。另外，凭借公司在汽车领域的技术优势，公司持续扩张胜伟策在域控制器等领域的HDI支撑能力，产出实现有效提升，胜伟策经营情况得到明显改善。展望未来，公司将继续深耕智能驾驶和电动化方向两大领域：1）在智能驾驶方面，为满足L3、L4等级智能驾驶的需求，公司将持续投入资源重点开发可靠性更高的材料、更精密的电镀能力、更高阶层HDI能力等；2）在电动化方面，当前公司已实现埋嵌低压功率芯片技术的批量导入，并积极与国内外头部企业合作开发埋嵌高压碳化硅芯片的主驱逆变器线路板。
- **投资建议：**结合公司业绩报告以及对行业发展趋势的判断，我们上调公司2025-2026年业绩预测并新增2027年业绩预测，预计公司2025-2027年EPS分别为1.84元（前值为1.79元）、2.29元（前值为2.12元）和2.64元（新增），对应2025年3月28日收盘价PE分别为17.7倍、14.2倍和12.3倍。考虑到当前AI以及高速通信需求依旧强劲，公司技术和客户优势明显，产品结构有望持续优化，叠加海内外产能逐步释放，公司经营业绩有望实现进一步增长，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**（1）行业与市场竞争风险。PCB行业供求变化受宏观经济形势的影响较大，同时PCB行业集中度较低、市场竞争较为激烈，如果公司不能有效应对日益激烈的市场竞争，将会对公司的业绩产生不利影响；（2）汇率风险。公司主营业务收入对美元兑人民币汇率相对敏感，如果汇率发生重大变化，将会直接影响公司进口原材料成本和出口产品售价，产生汇兑损益，进而影响公司净利润；（3）原材料供应紧张及价格波动风险。公司原材料成本占产品成本比重较高，若后续原材料价格出现大幅波动，且公司无法通过提高产品价格向下游客户传导，将会对公司经营成果产生不利影响；（4）产品质量控制风险。PCB如果发生质量问题，则包含所有接插在其上的元器件在内的整块集成电路板会全部报废，所以客户对PCB的产品质量要求较高，如果公司不能有效控制产品质量，相应的赔偿风险将会对公司净利润产生一定影响。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	9,678	13,571	17,753	22,312
现金	1,543	3,000	5,713	8,888
应收票据及应收账款	4,117	5,155	5,889	6,584
其他应收款	451	219	250	280
预付账款	41	34	39	44
存货	2,436	3,083	3,485	3,860
其他流动资产	1,090	2,080	2,376	2,656
非流动资产	11,502	10,752	9,949	9,094
长期投资	25	25	25	25
固定资产	4,033	3,689	3,292	2,841
无形资产	365	305	244	183
其他非流动资产	7,079	6,734	6,389	6,046
资产总计	21,180	24,324	27,702	31,406
流动负债	7,577	8,499	9,035	9,419
短期借款	1,655	2,047	1,749	1,348
应付票据及应付账款	4,237	4,402	4,975	5,512
其他流动负债	1,685	2,050	2,311	2,560
非流动负债	1,702	1,380	1,053	722
长期借款	1,310	988	661	330
其他非流动负债	392	392	392	392
负债合计	9,279	9,878	10,088	10,142
少数股东权益	61	61	61	61
股本	1,919	1,923	1,923	1,923
资本公积	763	759	759	759
留存收益	9,159	11,703	14,872	18,522
归属母公司股东权益	11,841	14,385	17,553	21,204
负债和股东权益	21,180	24,324	27,702	31,406

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	2,324	2,317	4,456	5,209
净利润	2,566	3,537	4,405	5,076
折旧摊销	489	750	803	855
财务费用	-182	-77	-134	-140
投资损失	22	-3	-3	-3
营运资金变动	-980	-1,906	-634	-599
其他经营现金流	408	16	18	21
投资活动现金流	-3,035	-13	-15	-18
资本支出	2,085	0	0	0
长期投资	-21	0	0	0
其他投资现金流	-5,099	-13	-15	-18
筹资活动现金流	71	-847	-1,728	-2,017
短期借款	220	392	-298	-401
长期借款	463	-322	-327	-331
其他筹资现金流	-612	-916	-1,104	-1,285
现金净增加额	-547	1,457	2,713	3,175

利润表

单位：百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	13,342	16,670	19,045	21,291
营业成本	8,733	10,626	12,008	13,303
税金及附加	99	124	142	159
营业费用	366	458	486	532
管理费用	323	350	362	394
研发费用	790	967	1,067	1,182
财务费用	-182	-77	-134	-140
资产减值损失	-273	-217	-133	-128
信用减值损失	-17	-17	-11	-13
其他收益	70	84	101	121
公允价值变动收益	-9	0	0	0
投资净收益	-22	3	3	3
资产处置收益	-5	-5	-5	-5
营业利润	2,956	4,070	5,068	5,839
营业外收入	1	3	3	3
营业外支出	8	5	5	5
利润总额	2,950	4,068	5,066	5,837
所得税	383	530	660	761
净利润	2,566	3,537	4,405	5,076
少数股东损益	-21	0	0	0
归属母公司净利润	2,587	3,537	4,405	5,076
EBITDA	3,257	4,741	5,736	6,552
EPS（元）	1.35	1.84	2.29	2.64

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入(%)	49.3	24.9	14.2	11.8
营业利润(%)	73.3	37.7	24.5	15.2
归属于母公司净利润(%)	71.1	36.7	24.5	15.2
获利能力				
毛利率(%)	34.5	36.3	36.9	37.5
净利率(%)	19.4	21.2	23.1	23.8
ROE(%)	21.9	24.6	25.1	23.9
ROIC(%)	20.6	24.2	25.3	25.4
偿债能力				
资产负债率(%)	43.8	40.6	36.4	32.3
净负债比率(%)	11.9	0.2	-18.8	-33.9
流动比率	1.3	1.6	2.0	2.4
速动比率	0.8	1.0	1.3	1.7
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	3.2	3.2	3.2	3.2
应付账款周转率	2.4	2.9	2.9	2.9
每股指标（元）				
每股收益(最新摊薄)	1.35	1.84	2.29	2.64
每股经营现金流(最新摊薄)	1.21	1.21	2.32	2.71
每股净资产(最新摊薄)	6.16	7.48	9.13	11.03
估值比率				
P/E	24.2	17.7	14.2	12.3
P/B	5.3	4.3	3.6	2.9
EV/EBITDA	24.1	13.7	11.2	9.3

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

- 强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
- 推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
- 中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）
- 回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

- 强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
- 中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）
- 弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2025版权所有。保留一切权利。



平安证券研究所

电话:4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层	上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼	北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层