

沪电股份 (002463.SZ)

25Q1 业绩实现高速增长，持续深化 AI 算力、汽车智能化领域布局

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	8,938	13,342	17,052	20,501	23,806
增长率 yoy (%)	7.2	49.3	27.8	20.2	16.1
归母净利润 (百万元)	1,513	2,587	3,508	4,367	5,128
增长率 yoy (%)	11.1	71.1	35.6	24.5	17.4
ROE (%)	15.1	21.6	24.3	24.0	22.7
EPS 最新摊薄 (元)	0.79	1.35	1.82	2.27	2.67
P/E (倍)	37.1	21.7	16.0	12.9	10.9
P/B (倍)	5.7	4.7	3.9	3.1	2.5

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：4月24日，公司发布2025一季报。2025年Q1，公司实现营业收入40.38亿元，同比增长56.25%；实现归母净利润7.62亿元，同比增长48.11%；实现扣非后归母净利润7.45亿元，同比增长50.07%。

一季度业绩大幅增长，研发投入助力产品技术升级。2025年Q1，受益于高速运算服务器、人工智能等新兴计算场景对印制电路板的结构性需求，公司营业收入同比增加。2025年Q1，公司实现营业收入40.38亿元，同比增长56.25%；实现归母净利润7.62亿元，同比增长48.11%；实现扣非后归母净利润7.45亿元，同比增长50.07%。2024年企业通讯市场板实现营业收入100.93亿元，同比增长71.94%，毛利率同比提升4.09pct。2024年下半年，高速网络的交换机及其配套路由相关PCB产品成为公司增长最快的细分领域，环比增长超90%。在数据通讯、高速网络设备、数据中心等领域，基于Oas/Venice/PCIe 6.0产品已开始进行技术认证与打样。在算力产品部分，GPU平台产品已批量生产，可支持112/224Gbps的速率，下一代GPU平台的产品以及XPU等芯片架构的算力平台产品也正与客户共同开发；在网络交换产品部分，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的产品截至年报发布日已配合客户进行开发，NPO和CPO架构的交换机目前也正持续配合客户进行开发。

汽车板业务持续放量，深化智能化领域布局。汽车板业务2024年实现营业收入24.08亿元，同比增长11.61%，其中公司毫米波雷达、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，占该业务营收的比重实现增长至37.68%。公司持续加大研发投入，2024年发生研发投入7.9亿元，同比增长46.51%。在汽车电子领域，公司继续在智能驾驶和电动化方向深耕，在电动化方面已实现埋嵌低压功率芯片技术的批量导入，同时和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。我们认为，随着AI算力及汽车智能化浪潮持续火热，公司积极扩展深化相关领域布局，未来业绩有望持续受益。

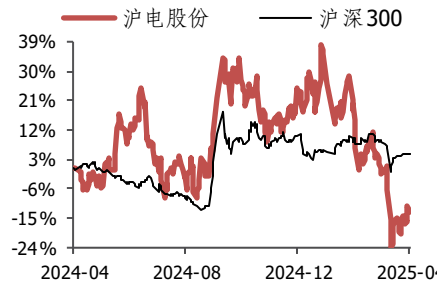
盈利预测与投资评级：我们预计公司2025-2027年归母净利润为

买入 (维持评级)

股票信息

行业	电子
2025年4月28日收盘价 (元)	28.49
总市值 (百万元)	54,774.89
流通市值 (百万元)	54,739.37
总股本 (百万股)	1,922.60
流通股本 (百万股)	1,921.35
近3月日均成交额 (百万元)	2,221.35

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

- 《25Q1 业绩预计实现稳步增长，AI 驱动带来确定性增量，助推公司长期发展—沪电股份 25Q1 业绩预告点评》2025-04-14
- 《24 全年业绩高速增长，研发投入助力产品技术持续升级—沪电股份 24 年报点评》2025-04-01
- 《全年业绩实现高速增长，扩建 AI 芯片高端产能助力未来发展—沪电股份 2024 业绩预告点评》2025-02-05

35.08/43.67/51.28 亿元，2025-2027 年 EPS 分别为 1.82/2.27/2.67 元，当前股价对应的 PE 分别为 16/13/11 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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	7841	9678	11033	15051	17961
现金	2098	1543	1972	3870	6205
应收票据及应收账款	2693	4044	4835	5937	6367
其他应收款	23	451	155	573	273
预付账款	16	41	32	56	47
存货	1749	2436	2876	3452	3907
其他流动资产	1261	1163	1163	1163	1163
非流动资产	8195	11502	12665	13584	14304
长期股权投资	49	25	53	85	117
固定资产	3689	4033	5294	6258	6985
无形资产	375	365	399	441	492
其他非流动资产	4081	7079	6920	6801	6710
资产总计	16035	21180	23698	28635	32265
流动负债	5023	7577	7757	9177	8627
短期借款	1434	1655	2628	1655	1655
应付票据及应付账款	2624	4237	3821	6068	5494
其他流动负债	965	1685	1308	1455	1479
非流动负债	1175	1702	1484	1253	1008
长期借款	846	1310	1092	861	616
其他非流动负债	329	392	392	392	392
负债合计	6198	9279	9241	10430	9635
少数股东权益	53	61	68	72	77
股本	1909	1919	1919	1919	1919
资本公积	557	763	763	763	763
留存收益	7219	8849	11065	13710	16576
归属母公司股东权益	9785	11841	14389	18132	22553
负债和股东权益	16035	21180	23698	28635	32265

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	2243	2325	2728	5316	4747
净利润	1490	2566	3515	4371	5133
折旧摊销	414	489	523	700	865
财务费用	-68	-182	72	42	-64
投资损失	-19	22	-53	-58	-59
营运资金变动	178	-980	-1337	252	-1146
其他经营现金流	249	410	7	10	16.7
投资活动现金流	-1870	-3035	-1634	-1559	-1532
资本支出	810	2148	1658	1586	1553
长期投资	-5	-21	-28	-32	-32
其他投资现金流	-1054	-866	52	59	53
筹资活动现金流	428	71	-1638	-886	-879
短期借款	29	220	973	-973	0
长期借款	769	463	-218	-231	-245
普通股增加	12	10	0	0	0
资本公积增加	201	206	0	0	0
其他筹资现金流	-581	-828	-2394	318	-634
现金净增加额	816	-546	-544	2871	2335

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	8938	13342	17052	20501	23806
营业成本	6167	8733	11084	13203	15355
营业税金及附加	66	99	124	148	171
销售费用	265	366	517	631	728
管理费用	196	323	307	336	386
研发费用	539	790	1032	1253	1457
财务费用	-68	-182	72	42	-64
资产和信用减值损失	-151	-289	-7	-11	-10
其他收益	75	70	80	83	86
公允价值变动收益	1	-9	7	9	2
投资净收益	19	-22	53	58	59
资产处置收益	-12.08	-5.37	-7.42	-7.73	-8.15
营业利润	1706	2956	4042	5020	5901
营业外收入	6	1	4	3	4
营业外支出	7	8	4	5	6
利润总额	1705	2950	4042	5018	5899
所得税	216	383	527	647	766
净利润	1490	2566	3515	4371	5133
少数股东损益	-23	-21	7	4	5
归属母公司净利润	1513	2587	3508	4367	5128
EBITDA	2035	3352	4692	5803	6748
EPS (元/股)	0.79	1.35	1.82	2.27	2.67

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	7.2	49.3	27.8	20.2	16.1
营业利润 (%)	8.5	73.3	36.7	24.2	17.6
归属母公司净利润 (%)	11.1	71.1	35.6	24.5	17.4
获利能力					
毛利率 (%)	31.0	34.5	35.0	35.6	35.5
净利率 (%)	16.7	19.2	20.6	21.3	21.6
ROE (%)	15.1	21.6	24.3	24.0	22.7
ROIC (%)	11.2	15.8	19.4	20.9	20.1
偿债能力					
资产负债率 (%)	38.7	43.8	39.0	36.4	29.9
净负债比率 (%)	8.2	20.2	16.2	-4.2	-14.7
流动比率	1.6	1.3	1.4	1.6	2.1
速动比率	1.0	0.8	0.9	1.1	1.5
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.7	0.8	0.8	0.8
应收账款周转率	3.6	4.0	3.8	3.8	3.9
应付账款周转率	3.2	3.0	3.3	3.2	3.1
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.79	1.35	1.82	2.27	2.67
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.17	1.21	1.42	2.77	2.47
每股净资产 (最新摊薄)	5.09	6.16	7.48	9.43	11.73
估值比率					
P/E	37.1	21.7	16.0	12.9	10.9
P/B	5.7	4.7	3.9	3.1	2.5
EV/EBITDA	27.9	17.4	12.5	9.5	7.8

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