

买入（维持）

沪电股份（002463）2025 半年报点评

AI 需求旺盛驱动业绩增长，胜伟策经营进一步向好

2025 年 8 月 25 日

投资要点：

罗炜斌

SAC 执业证书编号：

S0340521020001

电话：0769-22110619

邮箱：

luoweibin@dgzq.com.cn

陈伟光

SAC 执业证书编号：

S0340520060001

电话：0769-22119430

邮箱：

chenweiguang@dgzq.com.cn

事件：公司2025上半年营业收入为84.94亿元，同比增长56.59%；归母净利润、扣非后归母净利润分别为16.83和16.44亿元，同比分别增长47.50%和47.90%，处于业绩预告中枢区间，符合预期。

点评：

■ **AI需求旺盛驱动业绩增长。**公司2025上半年营业收入为84.94亿元，同比增长56.59%；归母净利润、扣非后归母净利润分别为16.83和16.44亿元，同比分别增长47.50%和47.90%。其中Q2单季度营业收入为44.56亿元，同比增长56.91%、环比增长10.37%；归母净利润为9.20亿元，同比增长47.01%、环比增长20.70%，同环比均保持高速增长，主要受益于AI服务器、交换机等数据中心基础设施的强劲需求推动，高多层板、HDI等产品需求持续加大，驱动业绩进一步释放。

■ **企业通讯市场板业绩高增，积极扩充高端产能。**公司上半年企业通讯市场板营业收入为65.32亿元，同比大幅增长70.63%；其中AI服务器和HPC相关PCB产品收入同比增长25.34%，占企业通讯市场板营收比重约23.13%，高速网络交换机及其配套路由相关PCB产品收入同比增长161.46%，占企业通讯市场板营收比重约53.00%。受泰国基地小规模量产、出现阶段性亏损影响，企业通讯市场板毛利率同比下降了2.93个百分点至38.66%。公司与主要客户保持紧密合作关系，共同开发多款算力平台以及高速网络交换产品，技术卡位优势明显。为满足客户对高端PCB需求，公司通过技改、新建项目等方式推进产能扩张，其中昆山新建项目计划年产HDI 29万平方米，有望充分受益AI浪潮。

■ **汽车板稳健增长，胜伟策经营向好。**公司上半年汽车板营业收入为14.22亿元，同比增长24.18%。其中毫米波雷达、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增长，收入同比增长81.86%，占汽车板营收比重约49.34%。另外胜伟策上半年收入同比增长159.63%，其中p²Pack产品收入同比大幅增长400.69%，整体亏损较去年同期大幅减少，经营状况明显改善。汽车板上半年毛利率为25.19%，同比略微提升0.20个百分点，主要受胜伟策业绩改善以及公司产品结构优化推动。随着胜伟策经营情况好转，汽车板业务有望进一步向好。

■ **投资建议：**预计公司2025-2026年EPS分别为1.96和2.66元，对应PE分别为28和21倍。

■ **风险提示：**下游需求不及预期；技术推进不及预期；行业竞争加剧；原材料涨幅超预期。

主要数据 2025 年 8 月 22 日

收盘价(元)	55.63
总市值(亿元)	1,070.31
总股本(亿股)	19.24
流通股本(亿股)	19.22
ROE(TTM)	24.56%
12月最高价(元)	58.59
12月最低价(元)	23.20

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2025/8/22）

科目（百万元）	2023A	2024A	2025E	2026E
营业总收入	8,938.31	13,341.54	17,854.94	22,734.06
营业总成本	7,164.52	10,129.31	13,318.55	16,683.40
营业成本	6,152.20	8,733.41	11,463.42	14,332.14
营业税金及附加	66.07	99.39	132.13	168.80
销售费用	279.62	365.73	464.23	579.72
管理费用	195.79	323.35	410.66	500.15
研发费用	538.94	789.58	1,026.66	1,284.47
财务费用	-68.11	-182.15	-178.55	-181.87
资产减值损失	-162.81	-272.90	-250.00	-200.00
其他经营收益	95.39	38.68	50.00	40.00
公允价值变动净收益	0.69	-9.06	-	-
投资净收益	19.26	-22.25	-20.00	-10.00
其他收益	75.43	69.98	70.00	50.00
营业利润	1,705.96	2,956.05	4,326.39	5,880.65
加营业外收入	6.22	1.46	1.00	1.00
减营业外支出	6.85	7.76	7.00	7.00
利润总额	1,705.34	2,949.76	4,320.39	5,874.65
减所得税	215.82	383.44	554.19	753.56
净利润	1,489.52	2,566.32	3,766.20	5,121.09
减少数股东损益	-23.02	-20.92	-	-
归母公司所有者的净利润	1,512.54	2,587.24	3,766.20	5,121.09
基本每股收益（元）	0.79	1.34	1.96	2.66
PE（倍）	70.76	41.37	28.42	20.90

数据来源：wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn