

沪电股份 (002463.SZ)

25H1 业绩持续高增，深化 AI 算力、汽车板领域布局

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	8,938	13,342	17,655	22,619	27,155
增长率 yoy (%)	7.2	49.3	32.3	28.1	20.1
归母净利润 (百万元)	1,513	2,587	3,669	4,814	5,885
增长率 yoy (%)	11.1	71.1	41.8	31.2	22.3
ROE (%)	15.1	21.6	25.1	25.6	24.5
EPS 最新摊薄 (元)	0.79	1.34	1.91	2.50	3.06
P/E (倍)	88.8	51.9	36.6	27.9	22.8
P/B (倍)	13.7	11.3	9.2	7.2	5.6

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

事件: 8月21日, 公司发布2025年半年报。2025年上半年, 公司实现营业收入84.94亿元, 同比增长56.59%; 实现归母净利润16.83亿元, 同比增长47.50%; 实现扣非后归母净利润16.44亿元, 同比增长47.90%。

高速网络交换机 PCB 增长迅速, 海内外产能稳步推进。 2025年上半年, 公司实现营业收入84.94亿元, 同比增长56.59%; 实现归母净利润16.83亿元, 同比增长47.50%; 实现扣非后归母净利润16.44亿元, 同比增长47.90%。受益于人工智能和高速网络基础设施的强劲需求, 公司企业通讯市场板实现营业收入65.32亿元, 同比大幅增长70.63%, 其中AI服务器和HPC相关PCB产品同比增长25.34%, 占公司企业通讯市场板营业收入的比重为23.13%; 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, 同比增长161.46%, 占公司企业通讯市场板营业收入的比重为53.00%。公司持续加大投资力度, 总投资约43亿人民币的新建人工智能芯片配套高端印制电路板扩产项目已于2025年6月下旬开工建设, 预期将在2026年下半年开始试产并逐步提升产能。此外, 沪士泰国生产基地在AI服务器和交换机等应用领域, 已取得2家客户的正式认可, 另有4家客户的认证与产品导入工作也在持续推进, 预计将于2025年下半年陆续取得正式认可。

不断加大研发投入, 深耕算力及汽车板业务布局。 2025年上半年, 公司发生研发投入4.82亿元, 同比增长31.36%。在数据通信、AI算力网络、数据中心领域, 公司聚焦下一代高速高密产品所需的核心技术的研究与开发, 围绕高功率、高布线密度、高速和高频, 在信号完整性、电源完整性、高密复杂结构、可靠性、超低损耗和极低损耗及更高级别材料加工工艺等方面持续投入研发。在算力产品部分, 截至财报发布日, 已与国内外多家头部公司合作开发基于224Gbps速率平台产品; 在网络交换产品部分, 1.6T交换机已进入客户打样及认证阶段。从汽车板业务看, 2025年上半年实现营业收入14.22亿元, 同比增长24.18%, 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等新兴汽车板产品持续成长, 同比增长81.86%, 占公司汽车板营业收入的比重从2024年的37.68%增长至49.34%。2025年上半年, 公司对胜伟策持续实施的业务拓展和经营改善

买入 (维持评级)

股票信息

行业	电子
2025年9月1日收盘价 (元)	69.80
总市值 (百万元)	134,294.04
流通市值 (百万元)	134,185.64
总股本 (百万股)	1,923.98
流通股本 (百万股)	1,922.43
近3月日均成交额 (百万元)	3,673.64

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

- 《25H1 业绩预计实现大幅增长, 加速产能扩张助力长期发展—沪电股份 25H1 业绩预告点评》2025-07-15
- 《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—沪电股份 25Q1 点评》2025-04-29
- 《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

措施已显成效，其营业收入同比大幅增长 159.63%，其中 P2Pack 产品营业收入同比高速增长 400.69%，胜伟策同比实现大幅减亏。公司将继续努力以有效提高胜伟策的产出，争取在 2025 年实现扭亏。

盈利预测与投资评级：我们预计公司 2025-2027 年归母净利润为 36.69/48.14/58.85 亿元，2025-2027 年 EPS 分别为 1.91/2.50/3.06 元，当前股价对应的 PE 分别为 37/28/23 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	11603	15684	18989
现金	2098	1543	2041	3164	5712
应收票据及应收账款	2693	4044	5149	6735	7299
其他应收款	23	451	177	627	338
预付账款	16	41	35	63	54
存货	1749	2436	3038	3932	4423
其他流动资产	1261	1163	1163	1163	1163
非流动资产	8195	11502	12909	14432	15591
长期股权投资	49	25	53	85	117
固定资产	3689	4033	5501	6973	8073
无形资产	375	365	399	441	492
其他非流动资产	4081	7079	6956	6933	6908
资产总计	16035	21180	24512	30117	34580
流动负债	5023	7577	8400	10015	9524
短期借款	1434	1655	2998	1655	1655
应付票据及应付账款	2624	4237	4067	6826	6300
其他流动负债	965	1685	1334	1534	1569
非流动负债	1175	1702	1494	1289	1059
长期借款	846	1310	1102	897	667
其他非流动负债	329	392	392	392	392
负债合计	6198	9279	9894	11303	10583
少数股东权益	53	61	68	73	79
股本	1909	1919	1919	1919	1919
资本公积	557	763	763	763	763
留存收益	7219	8849	11167	14082	17371
归属母公司股东权益	9785	11841	14550	18740	23918
负债和股东权益	16035	21180	24512	30117	34580

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	2678	5551	5493
净利润	1490	2566	3676	4818	5891
折旧摊销	414	489	534	751	969
财务费用	-68	-182	81	59	-51
投资损失	-19	22	-53	-58	-59
营运资金变动	178	-980	-1567	-30	-1274
其他经营现金流	249	410	7	11	18.1
投资活动现金流	-1870	-3035	-1888	-2215	-2075
资本支出	810	2148	1913	2242	2095
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	-1635	-870	-870
短期借款	29	220	1344	-1344	0
长期借款	769	463	-208	-205	-229
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	-2770	679	-641
现金净增加额	816	-546	-845	2466	2548

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	8938	13342	17655	22619	27155
营业成本	6167	8733	11423	14544	17433
营业税金及附加	66	99	129	163	196
销售费用	265	366	535	697	831
管理费用	196	323	318	371	440
研发费用	539	790	1068	1382	1662
财务费用	-68	-182	81	59	-51
资产和信用减值损失	-151	-289	-7	-12	-12
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	4227	5534	6771
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	4227	5532	6769
所得税	216	383	551	713	879
净利润	1490	2566	3676	4818	5891
少数股东损益	-23	-21	7	5	6
归属母公司净利润	1513	2587	3669	4814	5885
EBITDA	2035	3352	4899	6389	7742
EPS (元/股)	0.79	1.34	1.91	2.50	3.06

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	32.3	28.1	20.1
营业利润 (%)	8.5	73.3	43.0	30.9	22.4
归属母公司净利润 (%)	11.1	71.1	41.8	31.2	22.3
获利能力					
毛利率 (%)	31.0	34.5	35.3	35.7	35.8
净利率 (%)	16.7	19.2	20.8	21.3	21.7
ROE (%)	15.1	21.6	25.1	25.6	24.5
ROIC (%)	11.2	15.8	19.7	22.4	21.9
偿债能力					
资产负债率 (%)	38.7	43.8	40.4	37.5	30.6
净负债比率 (%)	8.2	20.2	18.1	0.0	-11.5
流动比率	1.6	1.3	1.4	1.6	2.0
速动比率	1.0	0.8	0.9	1.1	1.4
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	1.34	1.91	2.50	3.06
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.17	1.21	1.39	2.89	2.86
每股净资产 (最新摊薄)	5.09	6.15	7.56	9.74	12.43
估值比率					
P/E	88.8	51.9	36.6	27.9	22.8
P/B	13.7	11.3	9.2	7.2	5.6
EV/EBITDA	66.2	40.7	27.9	21.0	17.0

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：北京市宣武门西大街 129 号金隅大厦 B 座 27 层
邮编：100031

传真：86-10-88366686