

Q3 业绩创新高，新增产能陆续释放

—— 2025 年三季度点评

2025 年 10 月 29 日

- **事件：**公司披露 2025 年三季报。2025 年前三季度公司实现营收 135.12 亿元，同比增长 49.96%；归母净利润为 27.18 亿元，同比增长 47.03%；扣非后归母净利润为 26.76 亿元，同比增长 48.17%。第三季度公司实现营收 50.19 亿元，同比增长 39.92%；归母净利润为 10.35 亿元，同比增长 46.25%；扣非后归母净利润为 10.33 亿元，同比增长 48.61%。
- **Q3 单季度营收、归母净利润均创历史新高。**人工智能服务器和高速网络基础设施拉动 PCB 需求，公司 Q3 营收达 50.19 亿元，创历史新高，同/环比增长 39.92%/12.62%。归母净利润首次突破 10 亿元。毛利率为 35.84%，净利率为 20.62%，盈利能力相对稳定。Q3 公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为 7.15 亿元，整体维持高位。
- **新增产能陆续投产，支撑未来业绩增长。**沪士泰国生产基地于 2025Q2 进入小规模量产阶段，在 AI 服务器和交换机等应用领域陆续取得客户的正式认可，随着客户拓展及产品导入的逐步推进，其产能将逐步有序释放，并进一步验证其中高端产品的生产能力，为产品梯次结构的优化升级奠定基础，预计将在 2025 年底可接近合理经济规模。公司在 2024Q4 规划投资约 43 亿新建人工智能芯片配套高端印制电路板扩产项目预计将在 2026 年下半年开始试产并逐步提升产能，该项目进一步扩大公司高端产品产能，满足客户对高速运算服务器、人工智能对高端印制电路板的中长期需求。
- **投资建议：**公司以中高端企业通讯市场板、汽车板为核心产品，AI 和汽车电动化、智能化为公司发展提供机遇。预计公司 2025 至 2027 年分别实现营收 191.94/262.85/327.72 亿元，同比增长 44%/37%/25%，归母净利润为 38.28/53.01/66.41 亿元，同比增长 48%/39%/25%，每股 EPS 为 1.99/2.76/3.45 元，对应当前股价 PE 为 40/29/23 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**原材料价格波动风险；市场竞争加剧的风险；AI 算力需求释放不及预期的风险。

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	13,342	19,194	26,285	32,772
收入增长率	49.3%	43.9%	36.9%	24.7%
归母净利润(百万元)	2,587	3,828	5,301	6,641
利润增速	71.1%	48.0%	38.5%	25.3%
毛利率%	34.5%	35.0%	35.0%	35.0%
摊薄 EPS(元)	1.34	1.99	2.76	3.45
PE	59.49	40.21	29.03	23.18
PB	13.00	9.82	7.34	5.57
PS	11.54	8.02	5.86	4.70

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

沪电股份 (002463.SZ)

推荐 维持评级

分析师

钱德胜

☎：021-2025-2665

✉：qiandesheng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521070001

高峰

☎：010-80927671

✉：gaofeng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522040001

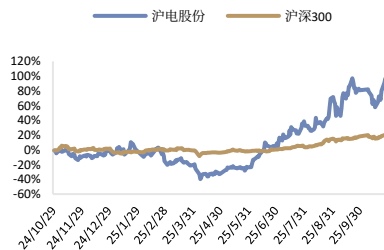
市场数据

2025-10-29

股票代码	002463.SZ
A 股收盘价(元)	79.38
上证指数	4016.33
总股本(万股)	192,436.35
实际流通 A 股(万股)	192,281.04
流通 A 股市值(亿元)	1526

相对沪深 300 表现图

2025-10-29



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

附录：

公司财务预测表

资产负债表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	9,678	15,121	23,438	33,642
现金	1,543	4,272	8,984	15,689
应收账款	4,043	5,794	7,934	9,906
其它应收款	451	349	478	767
预付账款	41	46	63	86
存货	2,436	3,509	4,806	5,975
其他	1,164	1,151	1,173	1,220
非流动资产	11,502	12,549	13,282	13,795
长期投资	525	525	525	525
固定资产	4,033	4,669	5,118	5,435
无形资产	365	356	346	335
其他	6,579	7,000	7,294	7,500
资产总计	21,180	27,670	36,720	47,436
流动负债	7,577	9,783	12,894	16,138
短期借款	1,655	2,055	2,555	3,155
应付账款	3,617	4,859	6,654	8,472
其他	2,305	2,869	3,685	4,511
非流动负债	1,702	2,202	2,902	3,802
长期借款	1,310	1,810	2,510	3,410
其他	392	392	392	392
负债合计	9,279	11,985	15,796	19,940
少数股东权益	61	16	-46	-115
归属母公司股东权益	11,841	15,669	20,970	27,612
负债和股东权益	21,180	27,670	36,720	47,436

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	2,325	4,043	5,618	7,329
净利润	2,566	3,784	5,240	6,572
折旧摊销	489	948	1,104	1,263
财务费用	-58	114	151	198
投资损失	20	-5	-6	13
营运资金变动	-980	-1,132	-1,052	-759
其它	287	333	182	42
投资活动现金流	-3,035	-2,100	-1,955	-1,926
资本支出	-2,138	-2,104	-1,961	-1,913
长期投资	-21	0	0	0
其他	-876	5	6	-13
筹资活动现金流	71	786	1,049	1,302
短期借款	220	400	500	600
长期借款	463	500	700	900
其他	-612	-114	-151	-198
现金净增加额	-546	2,729	4,712	6,705

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

利润表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	13,342	19,194	26,285	32,772
营业成本	8,733	12,476	17,085	21,302
营业税金及附加	99	142	195	244
营业费用	366	548	750	923
管理费用	323	480	657	819
财务费用	-182	88	78	46
资产减值损失	-273	-90	-99	-110
公允价值变动收益	-9	0	0	0
投资净收益	26	119	163	170
营业利润	2,956	4,343	6,014	7,548
营业外收入	1	3	3	2
营业外支出	8	5	6	6
利润总额	2,950	4,340	6,011	7,544
所得税	383	557	771	972
净利润	2,566	3,784	5,240	6,572
少数股东损益	-21	-45	-62	-70
归属母公司净利润	2,587	3,828	5,301	6,641
EBITDA	3,257	5,376	7,192	8,852
EPS（元）	1.34	1.99	2.76	3.45

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	49.3%	43.9%	36.9%	24.7%
营业利润	73.3%	46.9%	38.5%	25.5%
归属母公司净利润	71.1%	48.0%	38.5%	25.3%
毛利率	34.5%	35.0%	35.0%	35.0%
净利率	19.2%	19.7%	19.9%	20.1%
ROE	21.9%	24.4%	25.3%	24.1%
ROIC	15.5%	19.1%	19.9%	19.0%
资产负债率	43.8%	43.3%	43.0%	42.0%
净负债比率	78.0%	76.4%	75.5%	72.5%
流动比率	1.28	1.55	1.82	2.08
速动比率	0.81	1.07	1.36	1.64
总资产周转率	0.72	0.79	0.82	0.78
应收账款周转率	3.96	3.90	3.83	3.67
应付账款周转率	2.98	2.94	2.97	2.82
每股收益	1.34	1.99	2.76	3.45
每股经营现金	1.21	2.10	2.92	3.81
每股净资产	6.15	8.14	10.90	14.35
P/E	59.49	40.21	29.03	23.18
P/B	13.00	9.82	7.34	5.57
EV/EBITDA	47.90	28.68	20.95	16.43
P/S	11.54	8.02	5.86	4.70

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

高峰，北京邮电大学电子与通信工程硕士，吉林大学工学学士。2 年电子实业工作经验，6 年证券从业经验，曾就职于渤海证券、国信证券、北京信托证券部。2022 年加入中国银河证券研究院，担任电子团队组长，主要从事硬科技方向研究。

钱德胜，电子行业分析师。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河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。银河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。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn