

公司研究 | 点评报告 | 沪电股份 (002463.SZ)

沪电股份 2025 年三季报点评：产能扩张稳步推进，利润维持高速增长

报告要点

沪电股份发布 2025 年三季报：2025 年前三季度，公司实现营业收入 135.12 亿元，同比增长 49.96%；实现归母净利润 27.18 亿元，同比增长 47.03%；分别实现毛利率和净利率 35.40% 和 20.08%。单季度方面，2025Q3 公司实现营业收入 50.19 亿元，同比增长 39.92%，环比增长 12.62%；实现归母净利润 10.35 亿元，同比增长 46.25%，环比增长 12.44%；分别实现毛利率和净利率 35.84% 和 20.62%。

分析师及联系人



杨洋

SAC: S0490517070012

SFC: BUW100

沪电股份 (002463.SZ)

2025-11-12

沪电股份 2025 年三季报点评：产能扩张稳步推进，利润维持高速增长

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

沪电股份发布 2025 年三季报：2025 年前三季度，公司实现营业收入 135.12 亿元，同比增长 49.96%；实现归母净利润 27.18 亿元，同比增长 47.03%；分别实现毛利率和净利率 35.40% 和 20.08%。单季度方面，2025Q3 公司实现营业收入 50.19 亿元，同比增长 39.92%，环比增长 12.62%；实现归母净利润 10.35 亿元，同比增长 46.25%，环比增长 12.44%；分别实现毛利率和净利率 35.84% 和 20.62%。

事件评论

- **加速产能投放，逐渐突破瓶颈。** (1) 技改项目：公司通过生产线技术改造，升级瓶颈及关键制程、靶向扩充产能，优化产线效率与灵活性，同步调整产品及产能结构以快速响应短期市场需求；(2) 扩产项目：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；(3) 泰国工厂：沪士泰国生产基地于 2025 年第二季度小规模量产，尚未有大量产出，当前在 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。
- **持续投入资本开支，聚焦高端 AI 产品。** AI 驱动的服务器、数据存储和高速网络基础设施需求增长以及新兴应用领域的拓展为行业带来发展机遇，公司近两年加快资本开支，2025 年前三季度，公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金约 21.04 亿。扩产项目的实施能进一步扩大公司的高端产品产能，并更好的配合满足客户对高速运算服务器、人工智能等新兴计算场景对高端印制电路板的中长期需求，增强公司核心竞争力，提高公司经济效益。
- **维持“买入”评级。** 沪电股份多年深耕数通领域与汽车电子，逐渐在高端 PCB 市场站稳脚跟。公司 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 Out 的以太网 112Gbps/Lane 盒式交换机与框式交换机已批量交付，224Gbps 的产品目前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。展望后市，AI 服务器和高速网络基础设施需求仍维持强劲增长，持续推动公司高多层 PCB 与高端 HDI 的产品占比提升，我们看好公司继续保持高速增长，盈利中枢进一步提升，进入新一轮成长空间。预计 2025-2027 年公司将实现归母净利润 38.12 亿元、59.33 亿元、78.41 亿元，对应当前股价 PE 分别为 33.05 倍、21.24 倍、16.07 倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、技术创新不及预期；
- 2、下游需求增长不及预期。

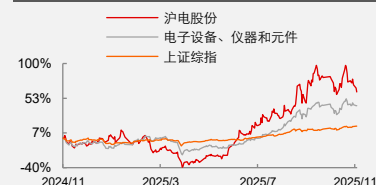
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	65.48
总股本(万股)	192,436
流通A股/B股(万股)	192,281/0
每股净资产(元)	7.25
近12月最高/最低价(元)	84.45/23.58

注：股价为 2025 年 11 月 11 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《沪电股份 2025 年半年报点评：业绩持续高增，产能加速投放》2025-08-25
- 《沪电股份 2025 年半年报业绩预告点评：单季度业绩再创新高，AI 需求爆发助力高速增长》2025-08-18
- 《沪电股份 2025 年一季报点评：AI 业务持续兑现，业绩稳步上行》2025-05-01



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、技术创新不及预期。新技术、新产品在市场推广过程中存在失败的风险，技术迭代是否吸引用户存在不确定性。
- 2、下游需求增长不及预期。PCB 下游主要涉及消费电子、通信、服务器等领域，产业技术变革持续进行，带来新增需求，如果下游发展不及预期，会对 PCB 的需求造成影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	13342	17744	24842	32295	货币资金	1543	3322	5884	9534
营业成本	8733	11392	15278	19700	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	4608	6352	9564	12595	应收账款	4043	5263	7438	9659
%营业收入	35%	36%	39%	39%	存货	2436	3249	4322	5575
营业税金及附加	99	133	185	241	预付账款	41	40	58	76
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	1614	3233	3453	3690
销售费用	366	515	710	922	流动资产合计	9678	15108	21155	28534
%营业收入	3%	3%	3%	3%	长期股权投资	25	25	25	25
管理费用	323	402	573	747	投资性房地产	13	13	13	13
%营业收入	2%	2%	2%	2%	固定资产合计	4033	4033	4033	4033
研发费用	790	1048	1473	1912	无形资产	365	365	365	365
%营业收入	6%	6%	6%	6%	商誉	0	0	0	0
财务费用	-182	0	0	0	递延所得税资产	166	211	211	211
%营业收入	-1%	0%	0%	0%	其他非流动资产	6900	5016	5016	5016
加: 资产减值损失	-273	0	0	0	资产总计	21180	24771	30818	38197
信用减值损失	-17	0	0	0	短期贷款	1655	1655	1655	1655
公允价值变动收益	-9	0	0	0	应付款项	3617	4257	5893	7613
投资收益	-22	-22	-20	-36	预收账款	0	0	0	0
营业利润	2956	4340	6747	8923	应付职工薪酬	477	565	780	1008
%营业收入	22%	24%	27%	28%	应交税费	136	180	253	329
营业外收支	-6	0	0	0	其他流动负债	1691	2005	2459	2960
利润总额	2950	4340	6747	8923	流动负债合计	7577	8661	11039	13565
%营业收入	22%	24%	27%	28%	长期借款	1310	1310	1310	1310
所得税费用	383	562	872	1155	应付债券	0	0	0	0
净利润	2566	3777	5875	7768	递延所得税负债	78	85	85	85
归属于母公司所有者的净利润	2587	3812	5933	7841	其他非流动负债	314	333	333	333
少数股东损益	-21	-35	-58	-73	负债合计	9279	10389	12767	15293
EPS (元)	1.35	1.98	3.08	4.07	归属于母公司所有者权益	11841	14356	18083	23010
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	61	26	-32	-105
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	11901	14381	18051	22904
经营活动现金流净额	2325	2850	4806	6623	负债及股东权益	21180	24771	30818	38197
取得投资收益收回现金	102	-22	-20	-36	基本指标				
长期股权投资	24	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-2138	-14	-19	-23	每股收益	1.35	1.98	3.08	4.07
其他	-1023	140	0	0	每股经营现金流	1.21	1.48	2.50	3.44
投资活动现金流净额	-3035	104	-39	-58	市盈率	29.34	33.05	21.24	16.07
债券融资	0	0	0	0	市净率	6.42	8.78	6.97	5.48
股权融资	154	0	0	0	EV/EBITDA	22.88	29.13	18.36	13.47
银行贷款增加 (减少)	5286	0	0	0	总资产收益率	13.8%	16.4%	21.1%	22.5%
筹资成本	-1088	-1417	-2205	-2914	净资产收益率	21.9%	26.6%	32.8%	34.1%
其他	-4281	202	0	0	净利率	19.4%	21.5%	23.9%	24.3%
筹资活动现金流净额	71	-1215	-2205	-2914	资产负债率	43.8%	41.9%	41.4%	40.0%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-638	1739	2562	3650	总资产周转率	0.72	0.77	0.89	0.94

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
看淡	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间
中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。