

# 沪电股份 (002463.SZ)

## 公司快报

### 核心业务景气延续，业绩与盈利能力同步提升

#### 投资要点

- ◆ **事件：**公司 2025 年实现营业收入约 189.45 亿元，同比增长约 42%；归母净利润 38.22 亿元，同比增长 47.74%；扣非归母净利润 37.61 亿元，同比增长 47.69%。
- ◆ **公司响应市场需求，核心业务实现高增长和盈利改善。**公司的核心 PCB 产品在 AI 服务器、高性能计算机（HPC）、高速网络交换机及路由器、智能汽车等应用领域的市场需求强劲。PCB 业务实现营业收入约 181.43 亿元，yoy+41.31%。该业务毛利率提升至约 36.91%，yoy+1.06pct。数通领域：实现营业收入 146.56 亿元，yoy+45.21%，毛利率同比增长 1.33pct。其中高速网络交换机及其配套路由由应用实现营业收入约 81.69 亿元，为公司增长最快的细分领域，yoy+109.89%。智能汽车应用：实现营业收入约 30.45 亿元，yoy+26.41%，48V 平台 P<sup>2</sup>Pack PCB 产品的迅速放量，胜伟策的营业收入同比增长为 107.63%，并成功实现扭亏。
- ◆ **公司业务规模扩大，加大研发投入。**2025 年公司研发投入约 11.4 亿元，同比增长 44.5%。算力产品：下一代 GPU 平台产品已通过认证，进入工程打样阶段；ASIC 平台方面，支持 224Gbps 速率的产品推进认证。在泰国推动生产基地从产能爬坡期全面迈入高效规模化运营期。数据通讯事业部已有超 70% 的海外客户完成认证，2026 年第一季度其产能利用率已超 90%，扩容产能预计将于 2026 年第二季度有序释放。同时，公司提前参与新一代高端材料的电性能验证与可靠性测试，并正与数据通讯领域核心客户共同积极探索 P<sup>2</sup>Pack PCB 产品在数据中心场景的应用。
- ◆ **投资建议：**PCB 市场规模超预期增长，公司聚焦 PCB 主业并通过有序扩张产能布局以及逐步夯实泰国生产基地的运营根基，公司产能将有序释放。我们预测公司 2026-2028 年归母净利润分别为 53.18/81.76/133.16 亿元；PE 分别为 29.2/19/11.7 倍；维持“增持”评级。
- ◆ **风险提示：**宏观经济不确定性、行业竞争加剧的风险、新产品发展不及预期等。

#### 财务数据与估值

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	13,342	18,945	25,438	36,118	53,515
YoY(%)	49.3	42.0	34.3	42.0	48.2
归母净利润(百万元)	2,587	3,822	5,318	8,176	13,316
YoY(%)	71.1	47.7	39.1	53.7	62.9
毛利率(%)	34.5	35.5	36.1	36.8	36.9
EPS(摊薄/元)	1.34	1.99	2.76	4.25	6.92
ROE(%)	21.6	25.2	26.0	29.1	32.5
P/E(倍)	60.0	40.6	29.2	19.0	11.7
P/B(倍)	13.1	10.3	7.6	5.5	3.8
净利率(%)	19.4	20.2	20.9	22.6	24.9

数据来源：聚源、华金证券研究所

电子 | PCBIII

投资评级

**增持(维持)**

股价(2026-03-27)

80.64 元

#### 交易数据

总市值(百万元)	155,180.68
流通市值(百万元)	155,055.44
总股本(百万股)	1,924.36
流通股本(百万股)	1,922.81
12个月价格区间	86.30/25.78

#### 一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	0.88	15.66	137.0
绝对收益	-3.54	12.34	152.0

分析师

熊军

 SAC 执业证书编号：S0910525050001  
 xiongjun@huajinsc.cn

分析师

王延森

 SAC 执业证书编号：S0910525100001  
 wangyansen@huajinsc.cn

#### 相关报告

沪电股份：预计 25H1 业绩高增，持续受益 AI 算力&汽车电动/智能化-华金证券-电子-沪电股份-公司快报 2025.7.28



## 财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产</b>	9678	15975	20079	28984	41293	<b>营业收入</b>	13342	18945	25438	36118	53515
现金	1543	2579	4194	6020	9676	营业成本	8733	12224	16255	22815	33768
应收票据及应收账款	4044	5507	7317	10891	16088	营业税金及附加	99	111	177	249	365
预付账款	41	99	89	177	217	营业费用	366	531	763	903	1231
存货	2436	4246	4639	7832	10626	管理费用	323	420	560	722	963
其他流动资产	1614	3544	3840	4064	4687	研发费用	790	1141	1272	1625	1927
<b>非流动资产</b>	11502	12279	14486	18247	24538	财务费用	-182	-68	-77	-85	-79
长期投资	25	34	29	27	23	资产减值损失	-289	-253	-446	-557	-107
固定资产	4033	5706	7827	11102	16361	公允价值变动收益	-9	12	7	6	5
无形资产	365	389	426	472	529	投资净收益	-22	-2	-8	-7	-9
其他非流动资产	7079	6150	6203	6646	7624	<b>营业利润</b>	2956	4411	6108	9396	15297
<b>资产总计</b>	21180	28254	34565	47231	65831	营业外收入	1	2	3	3	3
<b>流动负债</b>	7577	10724	11959	17091	22824	营业外支出	8	15	8	9	10
短期借款	1655	2170	2174	2170	2170	<b>利润总额</b>	2950	4398	6103	9390	15290
应付票据及应付账款	4237	6630	7820	12461	17556	所得税	383	580	790	1222	1988
其他流动负债	1685	1924	1965	2460	3098	<b>税后利润</b>	2566	3819	5313	8168	13302
<b>非流动负债</b>	1702	2402	2164	2037	2111	少数股东损益	-21	-4	-5	-8	-13
长期借款	1310	1886	1648	1521	1595	<b>归属母公司净利润</b>	2587	3822	5318	8176	13316
其他非流动负债	392	516	516	516	516	EBITDA	3579	5177	6914	10496	16869
<b>负债合计</b>	9279	13126	14124	19128	24935	<b>主要财务比率</b>					
少数股东权益	61	15	11	2	-11	会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
股本	1919	1924	1924	1924	1924	<b>成长能力</b>					
资本公积	763	1070	1070	1070	1070	营业收入(%)	49.3	42.0	34.3	42.0	48.2
留存收益	8849	11710	15585	21609	31570	营业利润(%)	73.3	49.2	38.5	53.8	62.8
归属母公司股东权益	11841	15113	20431	28100	40907	归属于母公司净利润(%)	71.1	47.7	39.1	53.7	62.9
<b>负债和股东权益</b>	21180	28254	34565	47231	65831	<b>获利能力</b>					
						毛利率(%)	34.5	35.5	36.1	36.8	36.9
						净利率(%)	19.4	20.2	20.9	22.6	24.9
						ROE(%)	21.6	25.2	26.0	29.1	32.5
						ROIC(%)	17.0	19.8	21.5	25.1	29.0
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率(%)	43.8	46.5	40.9	40.5	37.9
						流动比率	1.3	1.5	1.7	1.7	1.8
						速动比率	0.8	0.8	1.0	1.0	1.2
						<b>营运能力</b>					
						总资产周转率	0.7	0.8	0.8	0.9	0.9
						应收账款周转率	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0
						应付账款周转率	2.5	2.2	2.2	2.2	2.2
						<b>估值比率</b>					
						P/E	60.0	40.6	29.2	19.0	11.7
						P/B	13.1	10.3	7.6	5.5	3.8
						EV/EBITDA	44.0	30.4	22.5	14.6	8.9

资料来源: 聚源、华金证券研究所

## 投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：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，美股市场以标普 500 指数为基准。

## 分析师声明

熊军、王延森声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)