

4月金股组合

股票代码	股票名称
0119.HK	保利置业集团
600428.SH	中远海特
1519.HK	极兔速递-W
002648.SZ	卫星化学
002409.SZ	雅克科技
300750.SZ	宁德时代
600535.SH	天士力
600519.SH	贵州茅台
300662.SZ	科锐国际
603115.SH	海星股份

市场指数

指数名称	收盘价	涨跌%
上证综指	4027.21	0.01
深证成指	14498.45	(0.97)
沪深300	4685.25	(0.34)
中小100	8866.23	(1.02)
创业板指	3514.96	(1.22)

行业表现 (申万一级)

指数名称	涨跌%	指数名称	涨跌%
医药生物	1.45	基础化工	(1.74)
银行	1.11	房地产	(1.56)
家用电器	0.67	综合	(1.47)
食品饮料	0.58	石油石化	(1.34)
交通运输	0.58	通信	(1.34)

资料来源: 万得, 中银证券

中银晨会聚焦-20260416

■ 重点关注

【电子】沪电股份*苏凌瑶 茅珈恺。沪电股份发布2025年年报和2026年一季度业绩预告。公司2025年营收和归母净利润同比均高增,2026Q1归母净利润延续高增趋势。AI服务器、高速网络、卫星通信有望驱动HLC(18+)和HDI市场快速增长,公司将持续夯实技术前瞻性和大规模量产能力。维持买入评级。

【计算机】道通科技*杨思睿 郑静文。公司近日发布2025年年报。2025年,公司实现营收48.33亿元,同增22.9%;归母净利润9.36亿元,同增46.0%;扣非归母净利8.69亿元,同增60.7%。公司“硬件+软件+服务”商业模式的可持续性和高盈利性已经得到验证,维持公司买入评级。

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

证券分析师: 王军

(8621)20328310

jun.wang_sh@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号: S1300511070001

重点关注

【电子】沪电股份—乘 AI 与高速运算东风，业绩增长动能强劲

苏凌瑶 茅珈恺

沪电股份发布 2025 年年报和 2026 年一季度业绩预告。公司 2025 年营收和归母净利润同比均高增，2026Q1 归母净利润延续高增趋势。AI 服务器、高速网络、卫星通信有望驱动 HLC（18+）和 HDI 市场快速增长，公司将持续夯实技术前瞻性和大规模量产能力。维持买入评级。

支撑评级的要点

2025 年营收和归母净利润大幅增长，各业务板块齐头并进。沪电股份 2025 年营收 189.45 亿元，YoY+42%；毛利率 35.5%，YoY+0.9pct；归母净利润 38.22 亿元，YoY+48%。公司 2025 年数据通讯业务营收 146.56 亿元，YoY+45%，毛利率 39.7%，YoY+1.3pcts；智能汽车业务营收 30.45 亿元，YoY+26%，毛利率 22.8%，YoY-1.6pcts；工业控制及其他业务营收 4.42 亿元，YoY+31%，毛利率 42.1%，同比几乎持平。

HLC/HDI 为增长核心，数据通讯业务优势凸显。根据 Prismark 数据，2025 年全球 PCB 市场规模约 851.52 亿美元，YoY+16%，其中 HLC（18+）是增长最快的细分领域。随着 AI 服务器、高速网络、卫星通信的推动，HLC、HDI 依然是未来 PCB 市场的重要增长引擎。预计 2025~2030 年全球 HLC（18+）市场规模将从 49.28 亿美元增长至 131.59 亿美元，CAGR 约 22%；HDI 市场规模将从 157.69 亿美元增长至 244.90 亿美元，CAGR 约 9%。2025 年公司数据通讯业务中，高速网络交换机及其配套路由应用领域营收约 81.69 亿元；AI 服务器和 HPC 应用领域营收约 30.06 亿元；通用服务器应用领域营收约 25.40 亿元；无线通讯网络及其他应用领域营收约 9.41 亿元。鉴于高阶产能和爬坡存在客观周期，公司将有限产能优先配置于对头部客户具有较高信赖性要求的核心产品中，这推动高速网络交换机及其配套路由应用领域相关 PCB 成为公司增长最快的细分领域，2025 年相关营收 YoY+110%。未来公司会持续将研发端的技术前瞻性和制造端的大规模量产能力深度耦合，将优势资源倾斜于数据通讯应用领域高阶硬件所需的高附加值核心 PCB 产品，以提高市场竞争力。2025 年公司智能汽车业务中，公司以毫米波雷达、采用 HDI 的自动驾驶辅助和智能座舱域控制器、P2Pack 为代表的新兴汽车板产品持续放量，公司亦成为业内唯一实现 P2Pack PCB 产品大批量量产的厂商。

2026Q1 归母净利润延续高增长趋势，新兴计算场景驱动未来。沪电股份 2026Q1 归母净利润约 11.80~12.60 亿元，中值约 12.20 亿元，QoQ+10%，YoY+60%。随着人工智能、高速运算服务器等新兴计算场景对 PCB 的结构性需求持续增长，公司依托于平衡的产品布局和深耕多年的中高阶产品和量产技术，预计 2026Q1 营收和净利润同比将均有所增长。

估值

考虑到 AI 服务器、高速网络、卫星通信领域快速增长的需求，我们上调公司 2026/2027 年 EPS 预估至 3.08/4.43 元，并预计 2028 年 EPS 为 6.55 元。截至 2026 年 4 月 14 日，公司总市值约 1,877 亿元，对应 2026/2027/2028 年 PE 分别为 31.7/22.0/14.9 倍。维持买入评级。

评级面临的主要风险

AI 需求不及预期。行业竞争加剧。产能爬坡不及预期。

【计算机】道通科技—业绩高速增长，AI 赋能表现亮眼

杨思睿 郑静文

公司近日发布 2025 年年报。2025 年，公司实现营收 48.33 亿元，同增 22.9%；归母净利 9.36 亿元，同增 46.0%；扣非归母净利 8.69 亿元，同增 60.7%。公司“硬件+软件+服务”商业模式的可持续性和高盈利性已经得到验证，维持公司买入评级。

支撑评级的要点

25Q4 业绩同比大增，费用控制能力显著增强。2025Q4 公司实现营收 13.36 亿元，同增 18.5%，环比增长 16.1%；归母净利 2.02 亿元，同比大增 103.2%，环比下滑 20.0%。盈利能力方面，2025 年公司毛利率为 56.07%，同增 0.76pct；归母净利率为 19.37%，同增 3.07pct。期间费用方面，2025 年公司销售/管理/研发费用率分别为 11.89%/8.19%/16.03%，同比分别变动-2.33/-0.04/-0.14pct。2025 年公司费用控制能力明显增强。此外，减值损失下降也进一步增厚了公司利润。2025 年公司资产减值损失和信用减值损失合计 0.51 亿元，计提损失规模同减 56.25%。现金流方面，2025 年公司经营净现金流为 5.96 亿元，同减 20.32%。综合来看，2025 年公司业绩实现较快增长，费用控制能力增强使得净利润增厚。

基本盘机修业务需求稳步释放。分业务来看，2025年公司维修智能终端实现营收29.80亿元，同增15.83%。其中，汽车综合诊断产品实现收入13.92亿元，同增9.8%；TPMS系列产品实现收入10.07亿元，同增42.7%；ADAS标定产品实现收入3.81亿元，同减2.4%。当前全球数智车辆诊断行业正向智能诊断方案加速转型，其中新能源汽车诊断市场正随着新能源汽车的加速普及迎来较快发展。在北美、欧洲等成熟市场，高车辆保有量叠加平均车龄增长，车辆维保需求稳步增长；中国车龄结构进入集中维修期后，售后需求也正在加速释放。此外，全球车辆安全及智能化水平的提升也在拉动TPMS的安装和替换需求。公司作为全球第一的数智车辆诊断解决方案提供商，按收口径计算的市场份额持续提升，从2022年的9.1%增长至2024年的11.1%。

智慧充电需求快速提升，高毛利AI业务持续释放增长潜力。2025年公司能源智能中枢业务实现营收12.42亿元，同增43.8%；毛利率为41.08%，同增3.94pct。全球新能源汽车渗透率的持续攀升成为智慧充电行业扩张的首要驱动力，充电基础设施需求迅速增加。中国、美国、欧盟等国家和地区密集出台相关政策，为智慧充电行业提供了制度保障。按2024年海外收入计算，道通科技已经成长为中国最大的海外智慧充电解决方案提供商；按2024年收入计算，公司是北美第四大智慧充电解决方案提供商，也是北美最大的中国智慧充电解决方案提供商。此外，2025年公司AI及软件业务实现收入5.52亿元，同增22.9%，毛利率超99%。高毛利、高粘性的软件及Agent服务有望持续释放增长潜力。

估值

2025年公司业绩实现大幅提升，汽修基本盘业务下游需求稳步释放，新能源汽车渗透率提升拉动智慧充电业务需求增长，高毛利AI及软件业务是驱动增长的重要动力，公司“硬件+软件+服务”商业模式的可持续性和高盈利性已经得到验证。我们小幅上调盈利预测，预计2026-2028年公司收入59.2/69.9/80.6亿元，归母净利10.7/14.0/17.4亿元，EPS1.60/2.08/2.59元，PE22.3/17.1/13.8倍。维持公司买入评级。

评级面临的主要风险

技术迭代不及预期，地缘政治风险，AI赋能业务效果不及预期。

中银证券研究部

首席经济学家

徐高 S1300519050002 gao.xu@bocichina.com

全球首席经济学家

管涛 S1300520100001 tao.guan@bocichina.com

宏观研究团队

朱启兵 S1300516090001 qibing.zhu@bocichina.com

张晓娇 S1300514010002 xiaojiao.zhang@bocichina.com

刘立品 S1300521080001 lipin.liu@bocichina.com

陈琦 S1300521110003 qi.chen@bocichina.com

郭军 S1300519070001 Jun.guo@bocichina.com

固收研究团队

肖成哲 S1300520060005 chengzhe.xiao@bocichina.com

张鹏 S1300520090001 peng.zhang_bj@bocichina.com

策略研究团队

王君 S1300519060003 jun.wang@bocichina.com

徐沛东 S1300518020001 peidong.xu@bocichina.com

郭晓希 S1300521110001 xiaoxi.guo@bocichina.com

徐亚 S1300521070003 ya.xu@bocichina.com

高天然 S1300522100001 tianran.gao@bocichina.com

金融工程研究团队

郭策 S1300522080002 ce.guo@bocichina.com

李腾 S1300522080001 tengli@bocichina.com

宋坤笛 S1300123070004 kundi.song@bocichina.com

非银金融研究团队

张天愉 S1300521100002 tianyu.zhang@bocichina.com

医药生物研究团队

刘恩阳 S1300523090004 enyang.liu@bocichina.com

苏雪儿 S1300526030001 xueer.su@bocichina.com

地产研究团队

夏亦丰 S1300521070005 yifeng.xia@bocichina.com

许佳璐 S1300521110002 jialu.xu@bocichina.com

轻工纺服研究团队

夏亦丰 S1300521070005 yifeng.xia@bocichina.com

许佳璐 S1300521110002 jialu.xu@bocichina.com

电新研究团队

武佳雄 S1300523070001 jiexiong.wu@bocichina.com

李扬 S1300523080002 yang.li@bocichina.com

机械研究团队

陶波 S1300520060002 bo.tao@bocichina.com

曹鸿生 S1300523070002 hongsheng.cao@bocichina.com

化工研究团队

余媛媛 S1300517050002 yuanyuan.yu@bocichina.com

徐中良 S1300524050001 zhongliang.xu@bocichina.com

范琦岩 S1300525040001 qiyan.fan@bocichina.com

赵泰 S1300525100001 tai.zhao@bocichina.com

食品饮料研究团队

邓天娇 S1300519080002 tianjiao.deng@bocichina.com

李育文 S1300526030002 yuwen.li@bocichina.com

农林牧渔研究团队

邓天娇 S1300519080002 tianjiao.deng@bocichina.com

李育文 S1300526030002 yuwen.li@bocichina.com

社会服务团队

李小民 S1300522090001 xiaomin.li@bocichina.com

宋环翔 S1300524080001 huanxiang.song@bocichina.com

纠泰民 S1300524040001 taimin.jiu@bocichina.com

计算机研究团队

杨思睿 S1300518090001 sirui.yang@bocichina.com

郑静文 S1300525010001 jingwen.zheng@bocichina.com

电子研究团队

苏凌瑶 S1300522080003 lingyao.su@bocichina.com

茅珈恺 S1300525110002 jiakai.mao@bocichina.com

周世辉 S1300525080001 shihui.zhou@bocichina.com

通信研究团队

吕然 S1300521050001 ran.lv@bocichina.com

交通运输研究团队

王靖添 S1300522030004 jingtian.wang@bocichina.com

何贯嘉 S1300525040002 guanjia.he@bocichina.com

有色金属研究团队

王靖添 S1300522030004 jingtian.wang@bocichina.com

何贯嘉 S1300525040002 guanjia.he@bocichina.com

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买 入：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 20%以上；
- 增 持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中 性：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数变动幅度在-10%-10%之间；
- 减 持：预计该公司股价在未来 6-12 个月内相对基准指数跌幅在 10%以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现强于基准指数；
- 中 性：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6-12 个月内表现弱于基准指数；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话：(8621) 68604866
传真：(8621) 58883554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：(852) 39886333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：108008521065
中国电信 21 省市客户请拨打：108001521065
新加坡客户请拨打：8008523392
传真：(852) 21479513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话：(852) 39886333
传真：(852) 21479513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编：100032
电话：(8610) 83262000
传真：(8610) 83262291

中银国际（英国）有限公司

2/F, 1Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话：(4420) 36518888
传真：(4420) 36518877

中银国际（美国）有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7BryantPark 15 楼
NY 10018
电话：(1) 2122590888
传真：(1) 2122590889

中银国际（新加坡）有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼 (049908)
电话：(65) 66926829/65345587
传真：(65) 65343996/65323371