

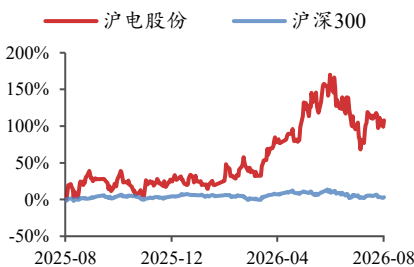
沪电股份 (002463.SZ)

2026 年 08 月 26 日

投资评级：买入（维持）

日期	2026/8/26
当前股价(元)	119.22
一年最高最低(元)	158.20/57.01
总市值(亿元)	2,294.23
流通市值(亿元)	2,292.42
总股本(亿股)	19.24
流通股本(亿股)	19.23
近 3 个月换手率(%)	259.05

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2025Q3 利润创新高，高端产能持续释放中》-2025.10.29

2026Q2 毛利率创新高，高端产能布局加速

——公司信息更新报告

陈蓉芳（分析师）

chenrongfang@kysec.cn

证书编号：S0790524120002

刘琦（分析师）

liuqi1@kysec.cn

证书编号：S0790525020001

● 2026 年上半年利润高增，2026Q2 毛利率创新高，维持“买入”评级

2026 年上半年公司实现营收 136.89 亿元，yoy+61.17%，实现归母净利润 29.23 亿元，yoy+73.72%，实现毛利率 35.14%，yoy+3.57pct。单 Q2，公司实现营收 74.75 亿元，yoy+67.75%，qoq+20.29%；实现归母净利润 16.81 亿元，yoy+82.69%，qoq+35.36%；实现毛利率 41.28%，yoy+3.97pct，qoq+5.65pct；实现净利率 22.50%，yoy+1.89pct，qoq+2.52pct，受益 AI 算力产业链高景气，高速交换机、AI 服务器 PCB 订单饱满，公司 Q2 毛利率创新高。基于公司 AI PCB 产能布局的持续加速，我们上调 2026/2027 年利润预期，新增 2028 年利润预期，预计 2026-2028 年归母净利润为 67.07/110.62/160.77 亿元（原值为 55.33/75.77），EPS 为 3.49/5.75/8.35 元，当前股价对应 PE 为 32.8/19.9/13.7 倍，维持“买入”评级。

● 高速交换机和 AI 服务器快速增长，AI 产品占比提升

2026 年上半年公司数据通讯应用领域 PCB 实现营业收入约 113.30 亿元，yoy+73.46%，毛利率达到 43.26%，yoy+4.60pct。具体来看，高速网络交换机及其配套路由应用领域实现营业收入约 71.39 亿元，AI 服务器和 HPC 应用领域实现营业收入约 18.28 亿元，两者在数据通讯领域占比高达 79%，公司产品结构快速升级，利润率有望持续增长。新品落地方面，公司适配 224Gbps 传输速率的核心产品已实现小批量供货，并已经启动支持 448Gbps 传输速率的产品预研；应用于 1.6T 交换机的产品已实现批量出货，并加速推进 3.2T 交换机配套产品预研。

● 持续布局高端产能，长期增长动力充足

2026 年上半年，公司固定资产、无形资产和其他长期资产的投入约 36.02 亿元，yoy+159.46%。国内生产基地方面，公司在 2026 年发布多项新的投资计划，分别计划投资 3 亿美元、55 亿元、68 亿元建设印制电路板生产项目及其配套设施，主要补充在高速交换机、AI 服务器等领域的产能需求；海外基地方面，公司泰国生产基地的数据通讯事业部已有超 90% 的海外客户完成认证，其原有产能利用率已基本满载，30 层以内相关 PCB 产品已实现批量量产，覆盖 400G 交换机、AI 服务器等数据通讯应用领域，800G 相关产品也已经开启打样。

风险提示：下游需求不景气；竞争加剧风险；算力板块估值下调。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	13,342	18,945	28,233	43,258	61,285
YOY(%)	49.3	42.0	49.0	53.2	41.7
归母净利润(百万元)	2,587	3,822	6,707	11,062	16,077
YOY(%)	71.1	47.7	75.5	64.9	45.3
毛利率(%)	34.5	35.5	39.3	41.0	41.8
净利率(%)	19.4	20.2	23.8	25.6	26.2
ROE(%)	21.6	25.2	32.0	35.6	34.8
EPS(摊薄/元)	1.34	1.99	3.49	5.75	8.35
P/E(倍)	85.0	57.5	32.8	19.9	13.7
P/B(倍)	18.6	14.6	10.5	7.1	4.8

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	9678	15975	17775	28085	36482
现金	1543	2579	3388	5191	7354
应收票据及应收账款	4044	5507	8826	13135	17977
其他应收款	451	472	537	328	1204
预付账款	41	99	14	152	75
存货	2436	4246	3913	8241	8735
其他流动资产	1163	3073	1097	1037	1137
非流动资产	11502	12279	18255	25625	34199
长期投资	25	34	36	31	26
固定资产	4033	5706	8924	14193	20440
无形资产	365	389	370	351	333
其他非流动资产	7079	6150	8925	11050	13400
资产总计	21180	28254	36029	53710	70681
流动负债	7577	10724	12683	19985	21681
短期借款	1655	2170	4089	4111	3793
应付票据及应付账款	4237	6630	6696	13155	14573
其他流动负债	1685	1924	1898	2719	3315
非流动负债	1702	2402	2506	2594	2632
长期借款	1310	1886	1999	2086	2123
其他非流动负债	392	516	507	508	509
负债合计	9279	13126	15189	22580	24313
少数股东权益	61	15	-18	4	85
股本	1919	1924	1924	1924	1924
资本公积	763	1070	1070	1070	1070
留存收益	8849	11710	15944	22542	33073
归属母公司股东权益	11841	15113	20858	31126	46283
负债和股东权益	21180	28254	36029	53710	70681

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	2325	3872	6530	10716	13341
净利润	2566	3819	6674	11084	16158
折旧摊销	489	600	778	1293	2023
财务费用	-182	-68	-142	-305	-464
投资损失	22	2	15	12	12
营运资金变动	-980	-904	-977	-1412	-4441
其他经营现金流	410	422	182	43	54
投资活动现金流	-3035	-2655	-6934	-8679	-10612
资本支出	2148	3198	4880	8329	10162
长期投资	-21	-4	-2	5	5
其他投资现金流	-866	548	-2051	-355	-455
筹资活动现金流	71	-210	-1177	-205	-199
短期借款	220	515	1919	22	-317
长期借款	463	576	114	87	37
普通股增加	10	6	0	0	0
资本公积增加	206	307	0	0	0
其他筹资现金流	-828	-1614	-3210	-314	82
现金净增加额	-546	1037	-1580	1831	2531

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	13342	18945	28233	43258	61285
营业成本	8733	12224	17134	25523	35650
营业税金及附加	99	111	169	260	368
营业费用	366	531	762	1125	1593
管理费用	323	420	692	1038	1471
研发费用	790	1141	1666	2422	3432
财务费用	-182	-68	-142	-305	-464
资产减值损失	-273	-209	-311	-476	-674
其他收益	70	85	70	71	72
公允价值变动收益	-9	12	12	12	12
投资净收益	-22	-2	-15	-12	-12
资产处置收益	-5	-16	-6	-5	-5
营业利润	2956	4411	7677	12746	18578
营业外收入	1	2	2	2	2
营业外支出	8	15	7	7	7
利润总额	2950	4398	7671	12740	18572
所得税	383	580	997	1656	2414
净利润	2566	3819	6674	11084	16158
少数股东损益	-21	-4	-33	22	81
归属母公司净利润	2587	3822	6707	11062	16077
EBITDA	3579	5177	8674	14248	20744
EPS(元)	1.34	1.99	3.49	5.75	8.35

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	49.3	42.0	49.0	53.2	41.7
营业利润(%)	73.3	49.2	74.0	66.0	45.8
归属于母公司净利润(%)	71.1	47.7	75.5	64.9	45.3
获利能力					
毛利率(%)	34.5	35.5	39.3	41.0	41.8
净利率(%)	19.4	20.2	23.8	25.6	26.2
ROE(%)	21.6	25.2	32.0	35.6	34.8
ROIC(%)	17.0	19.8	24.7	29.4	30.5
偿债能力					
资产负债率(%)	43.8	46.5	42.2	42.0	34.4
净负债比率(%)	20.2	15.8	17.4	6.6	-0.4
流动比率	1.3	1.5	1.4	1.4	1.7
速动比率	0.8	0.8	1.0	0.9	1.2
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.8	0.9	1.0	1.0
应收账款周转率	4.0	4.0	4.0	4.0	4.0
应付账款周转率	3.0	2.6	3.0	3.0	3.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.34	1.99	3.49	5.75	8.35
每股经营现金流(最新摊薄)	1.21	2.01	3.39	5.57	6.93
每股净资产(最新摊薄)	6.15	7.85	10.84	16.17	24.05
估值比率					
P/E	85.0	57.5	32.8	19.9	13.7
P/B	18.6	14.6	10.5	7.1	4.8
EV/EBITDA	62.1	42.9	25.8	15.6	10.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

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）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

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。

分析师承诺

本研究报告的署名人员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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等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金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn