

沪电股份（002463）

2026 年半年报点评：26Q2 盈利水平创新高，海外布局迈入收获期

买入（维持）

2026 年 08 月 27 日

证券分析师 陈海进

执业证书：S0600525020001

chenhj@dwzq.com.cn

证券分析师 解承堯

执业证书：S0600526070002

xiechy@dwzq.com.cn

研究助理 闫春旭

执业证书：S0600126070030

yanchx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	13,342	18,945	28,134	45,295	63,640
同比（%）	49.26	42.00	48.50	61.00	40.50
归母净利润（百万元）	2,587	3,822	6,882	11,249	15,874
同比（%）	71.05	47.74	80.06	63.45	41.11
EPS-最新摊薄（元/股）	1.34	1.99	3.58	5.85	8.25
P/E（现价&最新摊薄）	90.76	61.43	34.12	20.87	14.79

投资要点

■ **公司 2026 年上半年业绩表现强劲。**公司 26H1 实现营业收入 136.89 亿元，同比增长 61.17%；实现归母净利润 29.23 亿元，同比增长 73.72%；实现扣非后归母净利润为 27.95 亿元，同比增长 70.00%。公司业绩高速增长主要得益于 AI 服务器、高速交换机等新兴计算场景对高端 PCB 的结构性需求，公司高附加值产品占比提升，盈利能力显著增强。单季度看，公司 26Q2 业绩环比加速，盈利能力再创新高。公司 26Q2 实现归母净利润约 16.81 亿元，环比增长 35.35%，单季度盈利水平创下历史新高。盈利能力方面，公司产品结构优化效果显著，26H1 公司 PCB 业务毛利率提升至 40.52%，同比增长 4.06 个百分点。

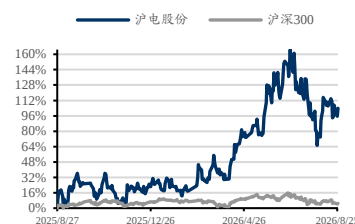
■ **AI 算力为业绩核心驱动力，产品结构持续升级。**受益于 AI 服务器及高速交换机需求，公司数据通讯业务收入达 113.30 亿元（同比+73.46%）。公司产品结构优化成效显著，32 层及以上 PCB 产品收入同比大增 190.83%，带动 PCB 业务整体毛利率提升至 40.52%（同比+4.06 个百分点）。

■ **泰国基地贡献业绩增量，全球化布局见效。**为应对地缘政治风险并满足海外客户需求，公司加速全球化产能布局。26H1 公司资本性支出相关现金流出同比大增 159.46%，扩产步伐坚定。公司泰国生产基地进展尤为亮眼，其数据通讯事业部已获超 90% 的海外客户认证，原有产能利用率基本满载。公司泰国子公司 26Q2 单季度已实现营业收入 3.75 亿元，净利润 0.43 亿元，标志着其已迈过初期投入阶段，开始贡献正向业绩。目前，公司覆盖 400G 交换机、AI 服务器的产品已批量生产，800G 交换机相关产品已启动打样，针对性的产能升级扩容也在进行中。

■ **盈利预测与投资评级：**由于高速网络的交换机及其配套路由相关 PCB，AI 服务器和 HPC 相关 PCB 需求旺盛，且公司国内、海外产能推进顺利，我们将公司 2026-2027 年的归母净利润从 57.45/70.28 亿元上调至 68.82/112.49 亿元，并新增 2028 年归母净利润为 158.74 亿元，2026-2028 年同比+80.06%/63.45%/41.11%，对应 P/E 为 34.12/20.87/14.79 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**AI 算力需求不及预期风险，行业竞争加剧风险，原材料价格波动风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	119.22
一年最低/最高价	58.14/158.20
市净率(倍)	12.75
流通 A 股市值(百万元)	229,242.38
总市值(百万元)	229,422.62

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.35
资产负债率(%，LF)	52.20
总股本(百万股)	1,924.36
流通 A 股(百万股)	1,922.85

相关研究

《沪电股份(002463)：赴港递表加速全球化，谷歌 TPU 放量迎量价齐升》

2025-12-01

《沪电股份(002463)：2025 年三季报点评：25Q3 业绩符合预期，产能扩张+AI 需求助推公司盈利高增》

2025-10-30

沪电股份三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E	
流动资产	15,975	20,211	32,710	49,016	营业总收入	18,945	28,134	45,295	63,640
货币资金及交易性金融资产	2,579	4,305	8,593	16,072	营业成本(含金融类)	12,224	16,931	27,258	38,434
经营性应收款项	5,664	8,409	13,539	19,023	税金及附加	111	165	266	374
存货	4,246	4,492	7,135	10,009	销售费用	531	789	1,270	1,784
合同资产	0	0	0	0	管理费用	420	563	906	1,273
其他流动资产	3,486	3,004	3,443	3,912	研发费用	1,141	1,604	2,582	3,627
非流动资产	12,279	15,056	16,846	18,555	财务费用	(68)	44	(7)	(136)
长期股权投资	34	34	34	34	加:其他收益	85	113	181	255
固定资产及使用权资产	5,726	6,806	7,696	8,396	投资净收益	(2)	(3)	(5)	(6)
在建工程	2,460	3,092	3,983	4,983	公允价值变动	12	0	0	0
无形资产	389	370	352	334	减值损失	(253)	(211)	(226)	(230)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(16)	(20)	(32)	(45)
长期待摊费用	4	5	5	6	营业利润	4,411	7,918	12,939	18,257
其他非流动资产	3,667	4,749	4,776	4,803	营业外净收支	(13)	(7)	(8)	(10)
资产总计	28,254	35,267	49,556	67,572	利润总额	4,398	7,911	12,931	18,247
流动负债	10,724	11,967	17,838	23,974	减:所得税	580	1,028	1,681	2,372
短期借款及一年内到期的非流动负债	2,670	2,632	2,632	2,632	净利润	3,819	6,883	11,250	15,875
经营性应付款项	6,630	7,475	12,181	17,082	减:少数股东损益	(4)	0	1	1
合同负债	66	72	116	165	归属母公司净利润	3,822	6,882	11,249	15,874
其他流动负债	1,359	1,788	2,909	4,095	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.99	3.58	5.85	8.25
非流动负债	2,402	2,610	2,610	2,610	EBIT	4,359	7,956	12,924	18,111
长期借款	1,886	1,886	1,886	1,886	EBITDA	4,963	8,898	14,056	19,434
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	35.48	39.82	39.82	39.61
租赁负债	12	12	12	12	归母净利率(%)	20.18	24.46	24.84	24.94
其他非流动负债	505	713	713	713	收入增长率(%)	42.00	48.50	61.00	40.50
负债合计	13,126	14,577	20,448	26,585	归母净利润增长率(%)	47.74	80.06	63.45	41.11
归属母公司股东权益	15,113	20,674	29,091	40,970					
少数股东权益	15	16	16	17					
所有者权益合计	15,128	20,689	29,108	40,987					
负债和股东权益	28,254	35,267	49,556	67,572					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E	
经营活动现金流	3,872	5,829	10,208	14,689	每股净资产(元)	7.85	10.74	15.12	21.29
投资活动现金流	(2,655)	(2,633)	(2,966)	(3,092)	最新发行在外股份(百万股)	1,924	1,924	1,924	1,924
筹资活动现金流	(210)	(1,378)	(2,954)	(4,118)	ROIC(%)	21.49	30.82	38.21	39.81
现金净增加额	1,037	1,726	4,288	7,479	ROE-摊薄(%)	25.29	33.29	38.67	38.75
折旧和摊销	604	942	1,132	1,322	资产负债率(%)	46.46	41.33	41.26	39.34
资本开支	(3,182)	(2,661)	(2,932)	(3,056)	P/E(现价&最新股本摊薄)	61.43	34.12	20.87	14.79
营运资本变动	(686)	(2,163)	(2,567)	(2,921)	P/B(现价)	15.54	11.36	8.07	5.73

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 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),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>