

顺络电子（002138）

2026年第三季度报告点评：业绩创历史新高，AI算力与汽车电子驱动持续成长

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	5,897	6,745	8,596	10,371	12,459
同比（%）	16.99	14.39	27.43	20.65	20.13
归母净利润（百万元）	832.08	1,021.02	1,268.33	1,673.41	2,118.24
同比（%）	29.91	22.71	24.22	31.94	26.58
EPS-最新摊薄（元/股）	1.03	1.27	1.57	2.08	2.63
P/E（现价&最新摊薄）	39.07	31.84	25.63	19.43	15.35

投资要点

- **事件：顺络电子发布 2026 年第三季度报告。**公司 2026 年第三季度实现营业收入约 24.76 亿元，同比增长约 36.94%，环比增长约 13.89%，单季度销售收入首次突破 24 亿元大关，再创公司历史新高；实现归母净利润约 3.51 亿元，同比增长约 23.97%，环比增长约 30.4%，净利润、归母净利润及扣非归母净利润均创历史新高。公司 2026 年前三季度累计实现营业收入约 63.34 亿元，同比增长约 25.87%；实现归母净利润约 7.98 亿元，同比增长约 3.79%；实现扣非归母净利润约 7.79 亿元，同比增长约 6.28%。
- **毛利率逐季修复，成本压力部分消化。**公司 2026 年第三季度实现毛利率 35.24%，同比下降约 1.60 个百分点，但环比第二季度的 34.41%提升约 0.83 个百分点，延续了自一季度 32.53%以来的逐季修复趋势。自 2025 年下半年以来金属类原材料采购价格持续大幅上涨，公司通过扩大经营规模、提升生产效率、改善生产工艺及提高均衡生产能力等措施积极消化成本端压力，同时积极与客户沟通协商推动共同应对原材料价格波动。费用端，前三季度研发费用约 5.95 亿元，同比增长约 30.95%，主要因研发人员薪酬、股份支付摊销及研发项目材料支出增加；财务费用约 0.92 亿元，同比增长约 44.62%，主要受汇兑损失增加影响。
- **汽车电子及储能高速增长，数据中心 AI 电感加速放量。**分应用领域看，前三季度汽车电子或储能专用业务实现收入约 14.86 亿元，同比增长约 40.99%，占营业收入比重约 23.5%，为增速最快、占比提升最明显的板块。公司围绕 AI 算力基础设施发展需求持续加大 AI 电感及新材料领域研发投入，同时围绕光通信行业需求加大陶瓷管壳、陶瓷基板等产品投入力度，并进一步加大低空经济相关业务提前布局。
- **盈利预测与投资评级：**公司为全球片式电感龙头，有望持续受益于 AI 算力基础设施建设提速、汽车电子渗透率提升等高景气下游需求释放。我们预测公司 2026—2028 年营业收入为 85.96/103.71/124.59 亿元（前值 83.42/102.93/126.62 亿元），其中 2026—2027 年预测上调、2028 年预测微幅下调；归母净利润为 12.68/16.73/21.18 亿元（前值 12.56/16.62/21.19 亿元），其中 2026—2027 年小幅上调、2028 年微幅下调。对应 PE 为 25.63/19.43/15.35 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**下游需求不及预期，行业竞争加剧，原材料价格波动。

2026 年 10 月 31 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

股价走势



市场数据

收盘价(元)	40.32
一年最低/最高价	32.01/79.72
市净率(倍)	4.63
流通 A 股市值(百万元)	30,899.02
总市值(百万元)	32,510.76

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.70
资产负债率(% ,LF)	47.56
总股本(百万股)	806.32
流通 A 股(百万股)	766.34

相关研究

《顺络电子(002138)：AI 算力浪潮下的电感龙头，服务器与光模块打开成长天花板》

2026-10-20

《顺络电子(002138)：收入稳步增长，5G 和汽车电子提供成长动能》

2019-04-21

顺络电子三大财务预测表

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	5,274	6,356	7,972	10,027	营业总收入	6,745	8,596	10,371	12,459
货币资金及交易性金融资产	350	478	993	1,729	营业成本(含金融类)	4,274	5,587	6,606	7,849
经营性应收款项	3,347	4,258	5,134	6,166	税金及附加	79	95	114	137
存货	1,322	1,362	1,586	1,869	销售费用	115	129	135	150
合同资产	0	0	0	0	管理费用	347	404	487	586
其他流动资产	256	258	260	263	研发费用	619	774	933	1,121
非流动资产	8,020	8,207	8,280	8,270	财务费用	86	71	77	76
长期股权投资	224	232	240	248	加:其他收益	92	86	104	125
固定资产及使用权资产	6,300	6,433	6,485	6,457	投资净收益	7	9	10	12
在建工程	504	515	526	535	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	485	472	459	445	减值损失	(42)	(39)	(35)	(30)
商誉	302	302	302	302	资产处置收益	(1)	9	10	19
长期待摊费用	84	99	114	129	营业利润	1,282	1,600	2,108	2,666
其他非流动资产	121	154	154	154	营业外净收支	(8)	(8)	(7)	(7)
资产总计	13,294	14,564	16,252	18,297	利润总额	1,274	1,592	2,101	2,659
流动负债	3,396	3,951	4,697	5,577	减:所得税	134	167	221	279
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,041	975	1,175	1,375	净利润	1,141	1,425	1,880	2,380
经营性应付款项	1,087	1,381	1,634	1,959	减:少数股东损益	120	157	207	262
合同负债	11	15	18	21	归属母公司净利润	1,021	1,268	1,673	2,118
其他流动负债	1,256	1,581	1,871	2,222	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.27	1.57	2.08	2.63
非流动负债	2,475	2,562	2,672	2,782	EBIT	1,362	1,664	2,178	2,736
长期借款	2,091	2,191	2,291	2,391	EBITDA	1,986	2,424	3,020	3,660
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	36.64	35.00	36.30	37.00
租赁负债	8	18	28	38	归母净利率(%)	15.14	14.76	16.14	17.00
其他非流动负债	376	353	353	353	收入增长率(%)	14.39	27.43	20.65	20.13
负债合计	5,870	6,513	7,368	8,358	归母净利润增长率(%)	22.71	24.22	31.94	26.58
归属母公司股东权益	6,780	7,250	7,877	8,670					
少数股东权益	643	800	1,007	1,269					
所有者权益合计	7,423	8,051	8,884	9,938					
负债和股东权益	13,294	14,564	16,252	18,297					

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	1,699	1,909	2,237	2,734	每股净资产(元)	8.41	8.99	9.77	10.75
投资活动现金流	(723)	(935)	(902)	(890)	最新发行在外股份(百万股)	806	806	806	806
筹资活动现金流	(920)	(839)	(821)	(1,107)	ROIC(%)	11.71	13.66	16.51	18.75
现金净增加额	61	128	515	737	ROE-摊薄(%)	15.06	17.49	21.24	24.43
折旧和摊销	624	761	843	925	资产负债率(%)	44.16	44.72	45.34	45.68
资本开支	(728)	(871)	(869)	(860)	P/E(现价&最新股本摊薄)	31.84	25.63	19.43	15.35
营运资本变动	(183)	(371)	(591)	(668)	P/B(现价)	4.80	4.48	4.13	3.75

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>