

沪电股份（002463）

2026 年第三季度报告点评：Q3 业绩高速增长，产品升级与泰国产能释放驱动盈利跃升
买入（维持）

2026 年 10 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

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	13,342	18,945	30,312	50,015	67,521
同比（%）	49.26	42.00	60.00	65.00	35.00
归母净利润（百万元）	2,587	3,822	8,095	14,305	20,012
同比（%）	71.05	47.74	111.79	76.71	39.90
EPS-最新摊薄（元/股）	1.34	1.99	4.21	7.43	10.40
P/E（现价&最新摊薄）	90.76	61.43	29.01	16.41	11.73

投资要点

- **事件：**2026 年第三季度，沪电股份实现营业收入 95.36 亿元，同比增长 90.02%；归母净利润 26.99 亿元，同比增长 160.77%；扣非归母净利润 26.80 亿元，同比增长 159.50%，利润增速显著高于收入增速。2026 年前三季度公司实现营业收入 232.25 亿元，同比增长 71.88%；归母净利润 56.22 亿元，同比增长 106.87%，处于此前 54.5—57 亿元的业绩预告区间内；扣非归母净利润 54.74 亿元，同比增长 104.53%。单三季度归母净利率达到 28.30%，盈利水平进一步提升。公司业绩高增主要受益于高速交换机、AI 服务器、高性能计算等应用领域的结构性需求，以及产品结构的持续优化；同时，泰国子公司已从产能爬坡期逐步迈入规模化运营期，并于 2026 年前三季度实现扭亏为盈，对整体经营改善形成积极贡献。
- **产品升级带动高附加值产品占比提升，是产品价格和利润率增长的核心驱动力。**2026 年前三季度公司销售毛利率为 40.90%，同比提升 5.49 个百分点；销售净利率为 24.21%，同比提升 4.09 个百分点，体现了产品结构优化对盈利能力的拉动。2026 年，公司数据通讯应用领域 PCB 持续成长，其中高速网络交换机及其配套路由仍是增长最强劲的应用领域。在算力产品领域，公司围绕各类超节点架构，统筹推进计算、交换、互连方向的核心技术攻关和产品落地，适配 224Gbps 传输速率的核心产品已实现小批量供货，并启动支持 448Gbps 传输速率的产品预研；在高速网络交换机方面，应用于 1.6T 交换机的产品已实现批量出货，同时推进 3.2T 交换机配套产品预研。公司持续围绕超高层堆栈架构、新材料、高密度互连技术等方向开展前置研究，以应对信号完整性、电源完整性和长期可靠性等技术挑战，2026 年前三季度研发费用达到 14.00 亿元，同比增长 76.74%。随着更高速率、更高层数和更高互连密度产品逐步放量，公司产品结构持续向高附加值方向升级，有望进一步推动产品价格中枢和利润率上行。
- **产能方面，公司正通过针对性技改、新建项目以及分阶段、节奏化的“升级式”扩容，推动产能与技术规格双重提升。**2026 年前三季度购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金为 52.77 亿元，同比增长 150.86%；期末固定资产和在建工程分别为 84.60 亿元、33.05 亿元，较年初均明显增长，反映改扩建项目持续推进。国内方面，各生产基地持续推进技改，提升现有产能效率和技术能力，以响应人工智能、高速数据中心及网络基础设施等场景对高性能、高信赖性 PCB 的中长期需求。泰国是产能推进的重点，公司正全力推动泰国生产基地由产能爬坡期迈入高效规模化运营期，2026 年前三季度扭亏为盈也意味着产能爬坡正逐步转化为经营成果。随着国内外基地资源协同强化，公司逐步构建梯次有序的产能矩阵，为高阶产品放量提供制造支撑，并降低地缘政治与供应链重构的潜在风险。与此同时，公司通过提前参与新材料验证、落

股价走势



市场数据

收盘价(元)	99.20
一年最低/最高价	59.56/158.20
市净率(倍)	10.61
流通 A 股市值(百万元)	190,746.89
总市值(百万元)	190,896.86

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)：2026 年半年报点评：26Q2 盈利水平创新高，海外布局迈入收获期》

2026-08-28

《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

实关键物料战略安全库存以及推进多元化与本地化认证，增强供应链韧性，为后续产能释放提供保障。

- **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 2026/2027/2028 年的归母净利润预测从 68.82/112.49/158.74 亿元上调至 80.95/143.05/200.12 亿元，2026-2028 年同比+111.79%/76.71%/39.90%，对应 P/E 为 29/16/12 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**需求不及预期风险，新产品验证及客户导入不及预期风险，市场竞争风险。

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	21,438	36,345	54,695	营业总收入	18,945	30,312	50,015	67,521
货币资金及交易性金融资产	2,579	4,679	10,517	20,862	营业成本(含金融类)	12,224	17,481	27,969	37,199
经营性应收款项	5,664	9,055	14,935	20,158	税金及附加	111	178	294	397
存货	4,246	4,645	7,332	9,666	销售费用	531	850	1,402	1,893
合同资产	0	0	0	0	管理费用	420	606	1,000	1,350
其他流动资产	3,486	3,059	3,561	4,009	研发费用	1,141	1,728	2,851	3,849
非流动资产	12,279	15,056	16,846	18,555	财务费用	(68)	44	(19)	(194)
长期股权投资	34	34	34	34	加:其他收益	85	121	200	270
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)	(7)
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)	(21)	(35)	(47)
长期待摊费用	4	5	5	6	营业利润	4,411	9,312	16,451	23,013
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	36,494	53,191	73,250	利润总额	4,398	9,305	16,443	23,003
流动负债	10,724	12,286	18,279	23,363	减:所得税	580	1,210	2,138	2,990
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	8,095	14,305	20,013
经营性应付款项	6,630	7,718	12,499	16,533	减:少数股东损益	(4)	0	1	1
合同负债	66	77	128	176	归属母公司净利润	3,822	8,095	14,305	20,012
其他流动负债	1,359	1,859	3,021	4,023	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.99	4.21	7.43	10.40
非流动负债	2,402	2,610	2,610	2,610	EBIT	4,359	9,350	16,425	22,810
长期借款	1,886	1,886	1,886	1,886	EBITDA	4,963	10,292	17,557	24,132
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	35.48	42.33	44.08	44.91
租赁负债	12	12	12	12	归母净利率(%)	20.18	26.71	28.60	29.64
其他非流动负债	505	713	713	713	收入增长率(%)	42.00	60.00	65.00	35.00
负债合计	13,126	14,897	20,890	25,974	归母净利润增长率(%)	47.74	111.79	76.71	39.90
归属母公司股东权益	15,113	21,581	32,285	47,259					
少数股东权益	15	16	17	18					
所有者权益合计	15,128	21,597	32,301	47,277					
负债和股东权益	28,254	36,494	53,191	73,250					

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	6,510	12,531	18,599	每股净资产(元)	7.85	11.21	16.78	24.56
投资活动现金流	(2,655)	(2,635)	(2,970)	(3,095)	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)	(1,683)	(3,723)	(5,159)	ROIC(%)	21.49	35.50	45.39	44.78
现金净增加额	1,037	2,099	5,838	10,345	ROE-摊薄(%)	25.29	37.51	44.31	42.34
折旧和摊销	604	942	1,132	1,322	资产负债率(%)	46.46	40.82	39.27	35.46
资本开支	(3,182)	(2,662)	(2,935)	(3,059)	P/E (现价&最新股本摊薄)	61.43	29.01	16.41	11.73
营运资本变动	(686)	(2,696)	(3,303)	(3,151)	P/B (现价)	15.54	10.88	7.27	4.97

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>