

LED 背光与通讯设备，助重返增长轨道

——东山精密（002384）2012 年三季报点评——

增持

事件：

东山精密（002384）发布了 2012 年三季报，前三季度实现营业收入 12.37 亿元，同比增长 39.82%，实现归属于上市公司股东的净利润 7459 万元，同比增长 10.14%，折合 EPS 为 0.19 元；其中，三季度单季实现营业收入和净利润分别同比增长 94.06% 和 582.2%。公司预计 2012 年全年净利润同比增长 30%~50%。

点评：

● LED 背光与通讯设备齐发力，业绩大幅回升

三季度，公司实现营业收入 5.50 亿元，同比增长 94.06%，环比增长 30.28%；实现净利润 4102 万元，同比增长 582.2%，环比增长 74.63%，业绩持续回升。三季度业绩大幅回升的原因：1、基数低，去年三、四季度情况很差，今年二季度以来业绩回升明显；2、LED 背光表现优异，公司自 11 年进入 LED 背光，凭借直下式多面发光 LED 背光技术，市场拓展顺利，一直处于满产状态，目前产能已扩至 450KK/月；3、传统业务回暖，二季度开始，来自安弗施等国际通讯龙头客户的 4G 通讯产品采购明显放量，公司通讯设备业务持续好转。

● 毛利率企稳，期间费用率稳步下降

近几年，受通讯设备业务交货形式从精密金属组件产品向整套精密金属成品转变影响，公司毛利率水平持续下滑，外加去年下半年市场较差，产能利用率下降，公司毛利率在去年 4 季度最低降至 14.9%。今年上半年受益于通讯设备业务的转好和 LED 背光业务的扩大，公司毛利率持续回升，三季度毛利率回升至 20.0%，趋于稳定。

随着公司营收规模的扩大，公司各项期间费用率稳步下降。公司期间费用率由去年同期的 15.2% 降至今年三季度的 10.0%，主要是因为管理费用率由去年同期的 10.8% 降至今年三季度的 6.6%，进入较合理水平。

● 下游需求持续改善

公司已形成了以精密钣金、精密铸件为主的精密金属制造和以 LED 背光为主的精密电子制造的主营业务体系。目前，国外 4G 标准商用竞争激烈，10 月，中移动公布 TD-LTE 建设计划，12 年底建设基站 2 万个，13、14 年分别 18、20 万个，公司通讯设备客户涵盖安德鲁、安弗施、华为等行业龙头，将持续受益 4G 网络建设的启动。国内 TV 方面，LED 背光对普通 LCD 电视替代加速，LED 背光占比已近 80%，市场前景良好。

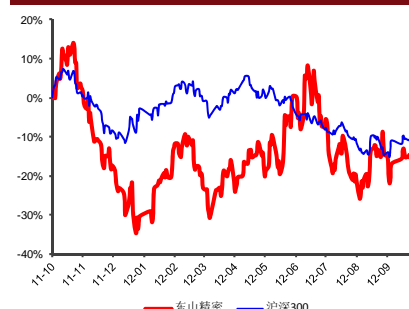
分析师

苏晓芳
执业证号：S1250511030002
电话：010-57631190
邮箱：sxfang@swsc.com.cn

联系人

李孝林
电话：023-63786247
邮箱：lixl@swsc.com.cn

市场表现



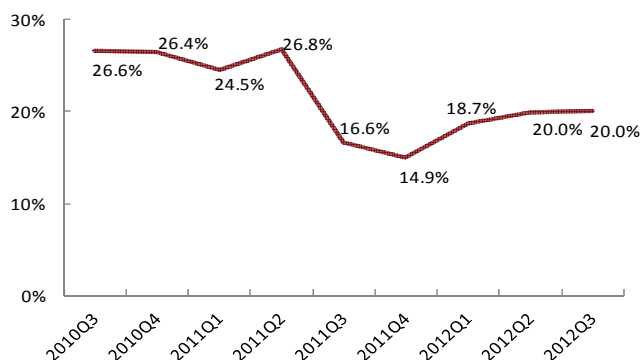
● 盈利预测

预计公司 2012-2013 年 EPS 分别为 0.34 元和 0.52 元，对应 PE 分别为 30X 和 20X。公司主营通讯设备和 LED 背光业务，随着下游市场需求的启动，公司依托广泛的客户覆盖，受益明显，非公开发行募投项目确保产能供给，看好公司中长期成长前景，给予“增持”评级。

● 风险提示

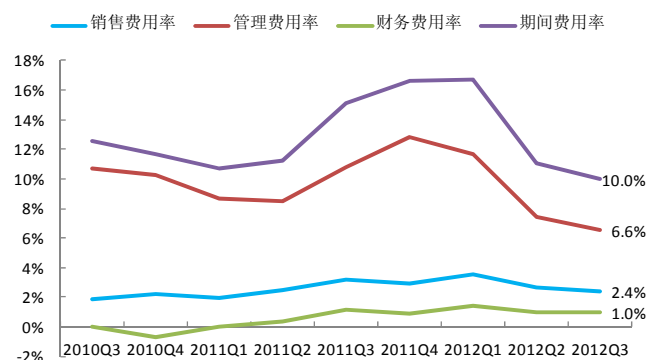
TV 销售低于预期；4G 网络建设进度缓慢；行业竞争加剧。

图 1：公司单季度毛利率情况



资料来源：西南证券研发中心

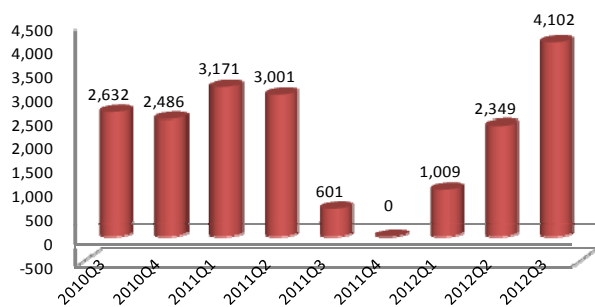
图 2：公司单季度净利润情况



资料来源：西南证券研发中心

图 3：公司单季度净利润情况

■ 归属于母公司所有者的净利润



资料来源：西南证券研发中心

西南证券投资评级说明

西南证券公司评级体系：买入、增持、中性、回避

买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上

增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间

中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间

回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下

西南证券行业评级体系：强于大市、跟随大市、弱于大市

强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上

跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间

弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料,我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下,报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归西南证券所有,未经书面许可,任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。

西南证券研究发展中心

北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: (010) 57631234

邮箱: market@swsc.com.cn

网址: <http://www.swsc.com.cn/>