

推荐 （维持）

东山精密（002384）2019 年一季报点评

风险评级：中风险

一季报业绩符合预期，5G 布局成效初现

2019 年 4 月 24 日

投资要点：

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119410

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

研究助理：陈伟光

SAC 执业证书编号：

S0340118060023

电话：0769-22110619

邮箱：

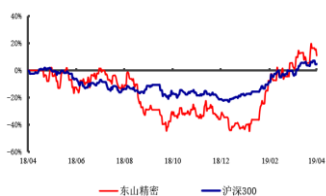
chenweiguang@dgzq.com.cn

主要数据

2019 年 4 月 24 日

收盘价(元)	19.20
总市值(亿元)	308.46
总股本(亿股)	16.07
流通股本(亿股)	11.62
ROE (TTM)	9.90%
12 月最高价(元)	21.16
12 月最低价(元)	9.05

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

事件：公司公布了2019年一季报。公司在2019年一季度实现营收44.91亿元，同比增长26.44%，实现归母净利润1.99亿元，同比增长31.39%，实现扣非后归母净利润0.97亿元，同比下降5.16%。此外公司预计2019年1-6月实现归母净利润3.90亿元至4.42亿元，同比增长50%至70%。

点评：

■ **一季度业绩基本符合预期，非经常性损益占利润比重较高。**此前公司业绩预告预计2019年一季度实现归母净利润1.97亿元至2.27亿元，同比增长30%至50%，实际归母净利润为1.99亿元，同比增长31.39%，实际业绩处于预告区间偏下沿位置，基本符合预期。在公司今年一季度的利润构成中，有8,233.5万元为计入当期损益的政府补助，有1,946.20万元来自非流动资产处置损益（包括已计提资产减值准备的冲销部分），非经常性损益占比较高。公司扣非后归母净利润为9,667.80万元，同比下降5.16%。

■ **盈利能力保持稳健，资产减值逐步收回。**公司在报告期内盈利能力保持稳健，今年一季度的销售毛利率和销售净利率分别为15.33%和4.46%，相比去年同期分别增加1.00和0.20个百分点，高附加值产品比重提高是公司盈利能力稳中有升的主要原因。报告期内公司销售回款增加，计提的坏账准备减少，一季度资产减值损失为1,059.82万元，同比降低53.67%。

■ **收购Multek向硬性PCB进军，有效增厚公司业绩。**公司于去年8月完成对Multek的收购，填补了在硬性PCB领域的空白，并基本完成对PCB领域的全产业链布局。收购Multek使得公司业务产品线更加丰富，能更好地实现技术共享，并有助于公司进一步拓展产品应用领域和下游客户群，增强产业联动性。Multek于去年8-12月顺利完成并表，并表后给公司带来约1.07亿元的净利润，极大提升了公司业绩。Multek带来的利润增量也是公司今年上半年业绩同比增长的原因之一。

■ **5G布局成效初现，展望上半年预期乐观。**公司在5G领域具有良好卡位，5G相关产品涵盖通讯PCB、陶瓷介质滤波器、MPI天线等多个品类。随着5G时代到来，公司通信业务有望逐步释放。叠加MFLX盐城基地投产和Multek并表带来增量收益，公司对今年上半年业绩预期乐观，预计上半年实现归母净利润3.90亿元至4.42亿元，对应第二季度实现归母净利润1.91亿元至2.42亿元，同比增长83.21%至123.72%。

■ **盈利预测与投资建议。**预计公司2019-2020年EPS分别为0.89元、1.34元，对应PE分别为21倍和14倍，维持“推荐”评级。

■ **风险提示：** 5G推进不及预期，下游需求不如预期。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2019/4/24）

科目（百万元）	2018A	2019E	2020E	2021E
营业总收入	19,825.42	23,028.00	28,962.00	33,000.00
营业总成本	19,282.41	21,754.00	26,887.00	29,324.00
营业成本	16,661.90	19,132.00	24,021.00	26,200.00
营业税金及附加	67.81	69.00	71.00	73.00
销售费用	381.16	436.00	480.00	530.00
管理费用	594.30	654.00	712.00	770.00
研发费用	475.15	602.00	742.00	890.00
财务费用	628.63	611.00	611.00	611.00
其他经营收益	354.84	300.00	300.00	300.00
公允价值变动净收益	-1.06	0.00	0.00	0.00
投资净收益	103.65	100.00	100.00	100.00
其他收益	252.25	200.00	200.00	200.00
营业利润	888.72	1,574.00	2,375.00	3,976.00
加 营业外收入	9.11	9.00	9.00	9.00
减 营业外支出	4.12	4.00	4.00	4.00
利润总额	893.72	1,579.00	2,380.00	3,981.00
减 所得税	82.67	151.30	233.00	1,352.00
净利润	811.05	1,427.70	2,147.00	2,629.00
减 少数股东损益	-0.02	0.00	0.00	0.00
归母公司所有者的净利润	811.06	1,427.70	2,147.00	2,629.00
基本每股收益(元)	0.50	0.89	1.34	1.64

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn