

推荐 (维持)

东山精密 (002384) 2019 年半年报点评

风险评级：中风险

Q2 业绩表现出色，看好通信、FPC 业务发展

2019 年 8 月 12 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：刘梦麟

SAC 执业证书编号：

S0340119070035

电话：0769-22110619

邮箱：liumenglin@dgzq.com.cn

主要数据

2019 年 8 月 9 日

收盘价(元)	17.40
总市值(亿元)	279.54
总股本(亿股)	16.07
流通股本(亿股)	12.23
ROE(TTM)	10.80%
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

(可公开) 东山精密 (002384) 年报点评：全年业绩符合预期，5G 助推未来发展-2019/4/20

(可公开) 东山精密 (002384) 2019 年一季报点评：一季报业绩符合预期，5G 布局成效初现-2019/4/24

事件：公司公布了2019年半年报。公司在2019年上半年实现营业收入99.79亿元，同比增长38.73%，实现归母净利润4.02亿元，同比增长54.72%，与此前业绩快报披露一致。此外，公司预计今年前三季度利润同比增长30%至50%。

点评：

■ **上半年业绩符合预期，Q2业绩提速。**公司此前在一季报中预计今年上半年归母净利润为3.90亿元至4.42亿元，同比增长50%至70%，归母净利润实际同比增长54.72%，符合此前预期。分季度来看，公司二季度实现营业收入54.87亿元，同比增长49.96%，环比增长22.15%；实现归母净利润2.03亿元，同比增长86.24%，环比增长2.01%；实现扣非后归母净利润1.68亿元，同比增长8300%（18年二季度银行借款增加，财务费用环比大幅增加拖累净利），环比增长64.71%，业绩增长提速明显。

■ **5G建设提速，通信业务持续受益。**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。工信部于今年6月6日正式发放5G牌照，发放时间大幅早于市场预期，既彰显国家大力发展5G决心，也从侧面印证产业链上下游已准备就绪，运营商资本支出有望迎来新高峰。公司能为客户提供从射频天线到滤波器的研发、设计，到成品基站的生产、配送的一整套套解决方案，十分契合5G时代基站与基站零部件高速高频的发展特点。受益5G建设，报告期内公司通信业务相比上年同期具有一定幅度增长，下半年国内5G建设持续推进，公司通信业务有望进一步增长。

■ **展望Q3预期乐观，受益大客户新品放量。**公司展望前三季度归母净利润增长30%至50%，对应Q3归母净利润为4.78亿元至6.14亿元，创公司历史单季度最高利润水平，同比增长14.63%至47.12%。2019年上半年，公司印刷电路板业务（含FPC业务）实现营业收入55亿元，同比大增103.18%，实现净利润3亿元。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，基本完成了对PCB领域的全产业链布局，并给公司带来增量利润。此外，公司于2016年成功收购MFLX，拓展消费电子高端FPC产品线，并成功切入国际A客户供应链，为iPhone、ipad、Apple Watch、dock等产品提供高价值量FPC。据产业链消息，iPhone将于今年秋季发布三款新品，公司提前启动备货，公司FPC产品将迎消费旺季，下半年业绩有望增厚。

■ **盈利预测与投资建议。**公司是国内印刷电路板龙头，下半年有望充分受益5G建设和大客户新品发布。我们预计公司2019-2020年EPS分别为0.89元、1.34元，对应PE分别为19.5倍和13倍，维持“推荐”评级。

■ **风险提示：**5G建设不如预期，下游出货不如预期。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2019/08/11）

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
资产减值损失	426.95	400.00	400.00	400.00
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
PE（倍）	34.80	19.55	12.99	10.61

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	科创板股票、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