

推荐 (维持)

东山精密 (002384) 2019 年三季报点评

风险评级：中风险

扣非后净利润表现亮眼，盈利能力有所提升

2019 年 10 月 29 日

投资要点：

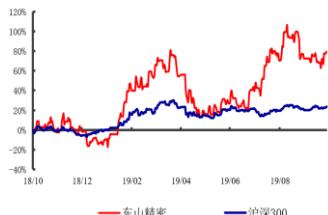
魏红梅
 SAC 执业证书编号：
 S0340513040002
 电话：0769-22119410
 邮箱：whm2@dgzq.com.cn

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 10 月 28 日

收盘价(元)	20.49
总市值 (亿元)	329.19
总股本(亿股)	16.07
流通股本(亿股)	12.23
ROE (TTM)	11.21%
12 月最高价(元)	23.65
12 月最低价(元)	9.05

股价走势

资料来源：东莞证券研究所，Wind

事件：公司公布了2019年三季报。公司2019年前三季度实现营业收入163.69亿元，同比增长22.09%，实现归母净利润8.88亿元，同比增长31.14%；公司第三季度实现营业收入63.90亿元，同比增长3.15%，实现归母净利润4.86亿元，同比增长16.45%。此外，公司预计2019年全年归母净利润同比增长30%至50%。

点评：

- **Q3业绩符合预期，扣非后利润表现亮眼。**此前公司在半年报中预计今年前三季度归母净利润同比增长30%至50%，对应Q3利润为4.78亿元至6.14亿元，同比14.63%至47.12%，Q3实际利润为4.86亿元，同比增长16.45%，创单季度最高水平，基本符合预期。公司前三季度扣非后净利润表现出色，实现扣非后净利润合计6.93亿元，同比增长62.20%，其中Q3扣非后净利润为4.23亿元，同比增长30.55%。公司扣非后净利润同比增速大于归母净利润增速，主要系去年同期转让子公司股权投资收益所致。
- **受益大客户新品放量，盈利能力明显提升。**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。受益大客户手机新品发布和销量超预期，公司Q3毛利率为20.09%，相比去年同比提高3.11pct，环比提升5.62pct；Q3净利率为7.57%，同比提高0.84pct，环比提升3.87pct，盈利能力提升显著。
- **软硬板布局，持续受益5G推进。**公司是国内为数不多同时布局软硬PCB板的企业，在通讯业务和智能终端业务均有良好卡位。公司通讯业务相关产品涵盖通讯PCB、陶瓷介质滤波器、MPI天线等多个品类，手机智能终端业务则致力于为iPhone、ipad、Apple Watch、dock等产品提供高价值量FPC。受益国内5G建设加速和iPhone新品销售超预期，公司对2019年全年业绩展望较为乐观，预计今年全年归母净利润同比增长30%至50%，对应Q4利润为1.66亿至3.29亿，同比增长24.10%至45.15%。
- **盈利预测与投资建议。**公司是国内印刷电路板龙头，四季度有望继续受益5G建设和大客户新品销售。我们预计公司2019-2020年EPS分别为0.74元、0.97元，对应PE分别为28倍和21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。

相关报告

表 1：公司盈利预测简表（截至 2019/10/28）

科目（百万元）	2018A	2019E	2020E	2021E
营业总收入	19,825.42	22,500.00	26,500.00	32,700.00
营业总成本	19,282.41	21,472.00	25,016.00	29,474.00
营业成本	16,661.90	18,700.00	22,000.00	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	1,328.00	1,784.00	3,526.00
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	1,333.00	1,789.00	3,531.00
减 所得税	82.67	151.30	233.00	1,352.00
净利润	811.05	1,181.70	1,556.00	2,179.00
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	1,181.70	1,556.00	2,179.00
基本每股收益(元)	0.50	0.74	0.97	1.36
PE (倍)	40.59	27.86	21.16	15.11

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