



买入（维持）

所属行业：机械设备/通用设备
当前价格(元)：13.59

证券分析师

翟堃

资格编号：s0120523050002

邮箱：zhaikun@tebon.com.cn

康宇豪

资格编号：S0120524050001

邮箱：kangyh@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	-4.83	-11.18	-3.80
相对涨幅(%)	-0.01	-4.15	0.85

资料来源：德邦研究所，聚源数据

相关研究

1.《东睦股份(600114.SH)年报及一季报点评:业绩同比大幅增长,SMC产能及新产品已落地,MIM折叠屏模组放量在即,PS板块增速超预期》,2024.4.29

2.《东睦股份(600114.SH):SMC、MIM、P&S三轮驱动公司未来快速发展》,2023.11.20

东睦股份(600114.SH)半年报预告点评:业绩高速增长, SMC、P&S业务营收二季度创季度历史新高

投资要点

- 事件:公司披露2024年半年度预告,净利润快速增长。**公司预计2024年半年度归属于上市公司股东的净利润为18,500万元到19,500万元,与上年同期相比增加14,933万元到15,933万元,同比增长419%到447%。公司预计2024年半年度归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为16,800万元到17,800万元,与上年同期相比增加17,064万元到18,064万元。
- 公司P&S业务、SMC业务营业收入均在2024年二季度创季度历史新高, MIM业务收入同比增长达101%。**公司紧紧围绕“以粉末压制成形(P&S)、软磁复合材料(SMC)和金属注射成形(MIM)三大新材料技术平台为基石,致力于为新能源和高端制造提供最优新材料解决方案及增值服务”的发展战略,聚焦新质生产力,落实高质量发展理念,伴随下游行业景气度回升,公司订单增加,生产稼动率不断提升,边际改善效果明显。2024年上半年,公司主营业务收入同比增长约34%,其中:P&S主营业务收入同比增长约26%,并在第二季度单季创历史新高;SMC主营业务收入虽同比下降约6.5%,但从第一季度起已企稳回升,并在第二季度单季创历史新高;MIM主营业务收入同比增长约101%,紧随大客户新产品上市的节奏,已配备5条折叠机模组生产线。
- MIM需求有望持续增长,折叠屏铰链有望打开增长空间,远致星火入股上海富驰有望整合双方资源。**根据华经产业研究院预测,预计到2026年全球MIM市场规模可达52.6亿美元,2022-2026年复合增速达7.94%。预计到2027年全球折叠屏手机销量有望达4810万台。快速增长的折叠屏手机对于MIM的需求也将快速增长。公司三大MIM生产基地(上海、东莞、连云港)协同发展。公司作为华为供应链企业,有望受益国内份额领先折叠屏手机品牌放量。远致星火入股上海富驰有望实现双方的优势资源互补,进一步提升公司MIM产品的竞争力。
- 盈利预测:**随公司三大板块新产品逐渐导入放量,预计公司2024-2026年营业收入分别为48.59/61.61/74.12亿元。归母净利润分别为4.04/5.40/6.40亿元,对应PE20.72/15.53/13.09倍,维持“买入”评级。
- 风险提示:**公司新产品导入客户不及预期;公司折叠屏模组放量不及预期;折叠屏手机行业发展不及预期

股票数据

总股本(百万股):	616.38
流通 A 股(百万股):	616.38
52 周内股价区间(元):	7.79-15.90
总市值(百万元):	8,376.65
总资产(百万元):	6,861.88
每股净资产(元):	4.23

资料来源: 公司公告

主要财务数据及预测

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3,726	3,861	4,859	6,161	7,412
(+/-)YOY(%)	3.8%	3.6%	25.8%	26.8%	20.3%
净利润(百万元)	156	198	404	540	640
(+/-)YOY(%)	472.7%	27.1%	104.3%	33.5%	18.6%
全面摊薄 EPS(元)	0.25	0.32	0.66	0.88	1.04
毛利率(%)	22.0%	22.3%	24.4%	24.6%	24.4%
净资产收益率(%)	6.2%	7.8%	14.1%	16.1%	16.3%

资料来源: 公司年报 (2022-2023), 德邦研究所

备注: 净利润为归属母公司所有者的净利润

财务报表分析和预测

主要财务指标	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标(元)				
每股收益	0.32	0.66	0.88	1.04
每股净资产	4.10	4.66	5.43	6.37
每股经营现金流	0.48	1.28	1.13	1.42
每股股利	0.20	0.10	0.10	0.10
价值评估(倍)				
P/E	48.41	20.72	15.53	13.09
P/B	3.78	2.92	2.50	2.13
P/S	2.17	1.72	1.36	1.13
EV/EBITDA	18.16	12.13	10.23	8.80
股息率%	1.3%	0.7%	0.7%	0.7%
盈利能力指标(%)				
毛利率	22.3%	24.4%	24.6%	24.4%
净利润率	5.0%	8.5%	8.8%	8.7%
净资产收益率	7.8%	14.1%	16.1%	16.3%
资产回报率	2.9%	4.8%	5.5%	5.7%
投资回报率	4.8%	7.3%	8.1%	8.4%
盈利增长(%)				
营业收入增长率	3.6%	25.8%	26.8%	20.3%
EBIT 增长率	6.8%	85.4%	29.8%	18.5%
净利润增长率	27.1%	104.3%	33.5%	18.6%
偿债能力指标				
资产负债率	56.9%	61.3%	61.7%	61.4%
流动比率	1.7	1.6	1.9	2.1
速动比率	1.0	1.2	1.4	1.6
现金比率	0.2	0.6	0.8	1.0
经营效率指标				
应收帐款周转天数	96.0	85.0	78.0	75.3
存货周转天数	108.6	99.6	98.3	100.4
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.7
固定资产周转率	1.5	1.9	2.5	3.3

现金流量表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	198	404	540	640
少数股东损益	-4	8	4	7
非现金支出	419	373	369	390
非经营收益	70	96	115	143
营运资金变动	-388	-93	-329	-302
经营活动现金流	295	789	698	878
资产	-247	-617	-372	-465
投资	0	1	2	2
其他	3	16	27	29
投资活动现金流	-244	-600	-343	-433
债权募资	-139	1,202	606	637
股权募资	282	0	0	0
其他	-253	-178	-205	-236
融资活动现金流	-109	1,024	401	401
现金净流量	-55	1,214	756	846

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为 2024 年 7 月 8 日
 资料来源：公司年报 (2022-2023)，德邦研究所

利润表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	3,861	4,859	6,161	7,412
营业成本	2,999	3,671	4,647	5,600
毛利率%	22.3%	24.4%	24.6%	24.4%
营业税金及附加	39	47	60	72
营业税金率%	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%
营业费用	60	73	94	113
营业费用率%	1.5%	1.5%	1.5%	1.5%
管理费用	213	267	339	408
管理费用率%	5.5%	5.5%	5.5%	5.5%
研发费用	278	350	443	533
研发费用率%	7.2%	7.2%	7.2%	7.2%
EBIT	280	518	673	797
财务费用	104	111	128	152
财务费用率%	2.7%	2.3%	2.1%	2.1%
资产减值损失	-27	0	0	0
投资收益	26	15	27	29
营业利润	202	407	544	645
营业外收支	-2	0	0	0
利润总额	200	407	544	645
EBITDA	661	891	1,042	1,187
所得税	6	-5	1	-2
有效所得税率%	3.0%	-1.3%	0.1%	-0.3%
少数股东损益	-4	8	4	7
归属母公司所有者净利润	198	404	540	640

资产负债表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	257	1,472	2,228	3,074
应收账款及应收票据	1,080	1,215	1,455	1,648
存货	910	1,122	1,416	1,708
其它流动资产	320	207	251	299
流动资产合计	2,566	4,015	5,351	6,729
长期股权投资	259	279	302	324
固定资产	2,509	2,515	2,322	2,188
在建工程	203	368	499	640
无形资产	382	382	384	385
非流动资产合计	4,203	4,447	4,450	4,524
资产总计	6,769	8,462	9,800	11,252
短期借款	73	194	322	455
应付票据及应付账款	513	614	784	942
预收账款	0	0	0	0
其它流动负债	965	1,627	1,708	1,779
流动负债合计	1,551	2,436	2,813	3,177
长期借款	1,795	2,251	2,730	3,233
其它长期负债	504	505	505	505
非流动负债合计	2,300	2,756	3,235	3,738
负债总计	3,851	5,192	6,048	6,915
实收资本	616	616	616	616
普通股股东权益	2,527	2,871	3,349	3,928
少数股东权益	391	399	403	410
负债和所有者权益合计	6,769	8,462	9,800	11,252

信息披露

分析师与研究助理简介

翟堃，所长助理，能源开采&有色金属行业首席分析师，中国人民大学金融硕士，天津大学工学学士，8年证券研究经验，2022年上海证券报能源行业第二名，2021年新财富能源开采行业入围，2020年机构投资者(II)钢铁、煤炭和铁行业第二名，2019年机构投资者(II)金属与采矿行业第三名。研究基础扎实，产业、政府资源丰富，擅长从库存周期角度把握周期节奏，深挖优质弹性标的。张崇欣，德邦证券有色行业首席分析师，中国矿业大学矿业工程硕士，采矿工程学士。有丰富的矿业工程技术工作经验。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	类别	评级	说明
	2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入
增持			相对强于市场表现5%~20%；
中性			相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
减持			相对弱于市场表现5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。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。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。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。