

消费电子组件

东山精密（002384.SZ）

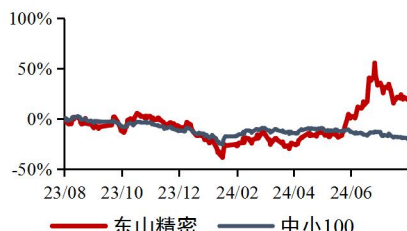
买入-A(首次)

AI 推动消费电子业务长期成长

2024年8月20日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2024年8月20日

收盘价(元):	22.06
年内最高/最低(元):	28.98/11.01
流通A股/总股本(亿):	13.90/17.10
流通A股市值(亿):	306.69
总市值(亿):	377.20

基础数据：2024年6月30日

基本每股收益(元):	0.33
摊薄每股收益(元):	0.33
每股净资产(元):	10.65
净资产收益率(%):	3.07

资料来源：最闻

分析师：

高宇洋

执业登记编码：S0760523050002

邮箱：gaoyuyang@sxzq.com

事件描述

公司发布2024年半年度报告。公司2024年上半年收入166.29亿元，同比+21.67%，归母净利润5.61亿，同比-32.01%；24Q2收入88.84亿元，同比+24.15%，环比+14.71%，归母净利2.71亿元，同比-23.14%，环比-6.25%。

事件点评

PCB业务营收108.50亿元，同比+20.93%，毛利率17.41%，同比下降1.44pct。受益于大客户新品放量，以及公司份额的持续提升，FPC业务维持高增长，Q2传统消费电子淡季，以及大客户降价的影响下，公司整体毛利率环比略有下降。伴随下半年手机新品公司料号及份额提升，看好公司后续FPC业务成长性。

新能源业务收入约38.10亿元，同比增长约29.33%。公司产品在新能源车中的应用品类逐渐丰富，后续料号导入以及客户产量修复的预期下，收入有望持续增长。

LED显示业务减亏明显。去年受行业周期影响LED业务亏损较大，今年业务毛利率-26.89%，较去年减亏20.06%，主要因公司提升运营效率，聚焦客户实现盈利能力稳步回升。

投资建议

预计2024-2026年营业收入374.31/436.87/523.69亿元，净利润21.16/31.12/39.89亿元，2024-2026年PE分别为17.8/12.1/9.5X，公司作为国内领先FPC供应商，持续受益A客户AI硬件创新带来的换机周期，FPC业务有望量价齐升，新能源业务稳步发展，LED业务逐渐减亏，盈利能力改善，首次推荐给予“买入-A”评级。

风险提示

消费电子需求复苏不及预期的风险：公司下游客户中消费电子行业占比比较高，消费电子行业复苏程度对公司订单持续性有直接影响，存在因需求复



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



苏较弱导致的收入增长不及预期风险。

- **市场竞争加剧风险：**公司所处消费电子行业竞争激烈，存在行业竞争加剧，或技术迭代导致竞争格局变化的风险。
- **新能源业务下游需求不及预期的风险：**公司新扩展新能源车零部件业务，业务前期投入较大，汽车行业对产品品质控制要求高，存在需求不及预期或产品质量不达标而产生亏损的风险。
- **资产减值的风险：**公司业务范围较广，其中LED、新能源车等业务资产重，库存积累较高，存在产品降价导致库存减值风险，以及固定资产减值风险，且公司商誉较高，存在商誉减值风险。

财务数据与估值：

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	31,580	33,651	37,431	43,687	52,369
YoY(%)	-0.7	6.6	11.2	16.7	19.9
净利润(百万元)	2,368	1,965	2,116	3,112	3,989
YoY(%)	27.1	-17.0	7.7	47.1	28.2
毛利率(%)	17.6	15.2	15.5	16.9	17.5
EPS(摊薄/元)	1.38	1.15	1.24	1.82	2.33
ROE(%)	14.4	10.8	10.7	13.7	15.1
P/E(倍)	15.9	19.2	17.8	12.1	9.5
P/B(倍)	2.3	2.1	1.9	1.7	1.4
净利率(%)	7.5	5.8	5.7	7.1	7.6

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	22273	22446	22704	26579	31583
现金	7131	7190	5774	6572	7878
应收票据及应收账款	7055	7717	8714	10462	12525
预付账款	162	80	189	125	251
存货	6166	6294	6890	8234	9763
其他流动资产	1760	1165	1137	1186	1166
非流动资产	18258	21926	21826	22317	23646
长期投资	140	155	168	177	187
固定资产	10674	12415	12689	13533	14839
无形资产	303	864	838	814	798
其他非流动资产	7142	8492	8131	7793	7822
资产总计	40531	44372	44530	48896	55229
流动负债	18068	17850	17280	19687	23106
短期借款	7794	5156	5156	5721	6756
应付票据及应付账款	7995	8948	9835	11712	13928
其他流动负债	2279	3745	2288	2254	2422
非流动负债	6057	8332	7370	6499	5732
长期借款	3198	4706	3744	2873	2106
其他非流动负债	2859	3625	3625	3625	3625
负债合计	24125	26181	24649	26186	28838
少数股东权益	47	47	49	50	51
股本	1710	1710	1710	1710	1710
资本公积	8055	8064	8064	8064	8064
留存收益	7414	9210	11014	13637	17026
归属母公司股东权益	16359	18143	19831	22661	26340
负债和股东权益	40531	44372	44530	48896	55229

现金流量表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	4630	5172	3682	4387	5206
净利润	2367	1965	2118	3112	3990
折旧摊销	1913	2167	2063	2395	2528
财务费用	200	189	193	127	30
投资损失	1	-4	-16	-15	-9
营运资金变动	-587	438	-689	-1252	-1361
其他经营现金流	737	417	14	20	28
投资活动现金流	-3759	-4839	-1961	-2891	-3876
筹资活动现金流	504	-243	-3138	-1262	-1059
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.38	1.15	1.24	1.82	2.33
每股经营现金流(最新摊薄)	2.71	3.03	2.15	2.57	3.04
每股净资产(最新摊薄)	9.57	10.61	11.60	13.25	15.40

利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	31580	33651	37431	43687	52369
营业成本	26021	28542	31642	36299	43193
营业税金及附加	106	123	116	135	173
营业费用	353	362	467	493	598
管理费用	816	957	967	1143	1391
研发费用	940	1161	1207	1408	1686
财务费用	200	189	193	127	30
资产减值损失	-544	-478	-427	-535	-722
公允价值变动收益	-67	-10	-14	-20	-28
投资净收益	-1	4	16	15	9
营业利润	2847	2065	2413	3541	4556
营业外收入	12	141	43	50	62
营业外支出	18	15	16	14	16
利润总额	2841	2191	2440	3578	4602
所得税	474	226	322	465	612
税后利润	2367	1965	2118	3112	3990
少数股东损益	-0	1	2	0	1
归属母公司净利润	2368	1965	2116	3112	3989
EBITDA	5223	4766	4760	6226	7374

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	-0.7	6.6	11.2	16.7	19.9
营业利润(%)	34.7	-27.5	16.9	46.7	28.7
归属于母公司净利润(%)	27.1	-17.0	7.7	47.1	28.2
获利能力					
毛利率(%)	17.6	15.2	15.5	16.9	17.5
净利率(%)	7.5	5.8	5.7	7.1	7.6
ROE(%)	14.4	10.8	10.7	13.7	15.1
ROIC(%)	8.9	7.0	7.2	9.5	10.7
偿债能力					
资产负债率(%)	59.5	59.0	55.4	53.6	52.2
流动比率	1.2	1.3	1.3	1.4	1.4
速动比率	0.8	0.8	0.8	0.9	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.8	0.8	0.9	1.0
应收账款周转率	4.3	4.6	4.6	4.6	4.6
应付账款周转率	3.2	3.4	3.4	3.4	3.4
估值比率					
P/E	15.9	19.2	17.8	12.1	9.5
P/B	2.3	2.1	1.9	1.7	1.4
EV/EBITDA	8.5	9.6	9.4	7.0	5.8

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

