

消费电子组件

东山精密（002384.SZ）

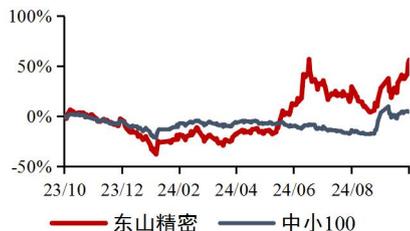
买入-A(维持)

消费电子受益 AI 增量稳健增长，新能源加速推进

2024年10月31日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2024年10月30日

收盘价(元):	28.70
年内最高/最低(元):	29.47/11.01
流通A股/总股本(亿):	13.86/17.06
流通A股市值(亿):	397.87
总市值(亿):	489.60

基础数据：2024年9月30日

基本每股收益(元):	0.62
摊薄每股收益(元):	0.62
每股净资产(元):	11.06
净资产收益率(%):	5.66

资料来源：最闻

分析师：

高宇洋

执业登记编码：S0760523050002

邮箱：gaoyuyang@sxzq.com

研究助理：

田发祥

邮箱：tianfaxiang@sxzq.com

事件描述

➢ 公司发布2024年三季度报告。公司2024年前三季度收入264.66亿元，同比+17.62%，归母净利润10.67亿，同比-19.91%；24Q3收入98.38亿元，同比+11.37%，环比+10.74%，归母净利润5.07亿元，同比-0.27%，环比+86.82%，扣非归母净利润4.92亿，同比+7.28%，环比+93.32%。

事件点评

➢ 公司三季度收入同比略增，扣非归母净利润持平略增。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，Q3消费电子旺季收入同比略增，毛利率受新产品导入影响同比下降0.16pct。费用端公司模组板处于研发导入阶段，研发费用有所增长，财务费用受汇兑影响，较去年同比大幅增长。

➢ 消费电子FPC稳健成长，大客户手机AI趋势催化换机周期。大客户新机搭载AI功能，2025年将会是智能手机AI化元年，公司作为FPC核心供应商，受益于硬件创新带来的价值量提升。公司研发模组板等新料号，预计未来料号及份额将提升，看好公司后续FPC业务成长性。

➢ 新能源业务前三季度收入约61.60亿元，同比增长约36.89%。公司Q3单季度收入约23.5亿元，收入逐季稳健增长。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。

投资建议

➢ 预计2024-2026年营业收入366.21/433.47/519.77亿元，净利润17.92/27.82/37.66亿元，2024-2026年PE分别为27.3/17.6/13.0X，维持“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



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



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	36,621	43,347	51,977
YoY(%)	-0.7	6.6	8.8	18.4	19.9
净利润(百万元)	2,368	1,965	1,792	2,782	3,766
YoY(%)	27.1	-17.0	-8.8	55.3	35.4
毛利率(%)	17.6	15.2	15.5	16.9	17.6
EPS(摊薄/元)	1.39	1.15	1.05	1.63	2.21
ROE(%)	14.4	10.8	9.2	12.6	14.8
P/E(倍)	20.7	24.9	27.3	17.6	13.0
P/B(倍)	3.0	2.7	2.5	2.2	1.9
净利率(%)	7.5	5.8	4.9	6.4	7.2

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	22527	28156	32158
现金	7131	7190	6249	7758	9167
应收票据及应收账款	7055	7717	8358	10669	12147
预付账款	162	80	183	128	245
存货	6166	6294	6602	8413	9436
其他流动资产	1760	1165	1134	1188	1163
非流动资产	18258	21926	22522	23413	24682
长期投资	140	155	168	177	187
固定资产	10674	12415	13521	14591	15771
无形资产	303	864	838	814	798
其他非流动资产	7142	8492	7995	7832	7926
资产总计	40531	44372	45049	51569	56839
流动负债	18068	17850	16981	20467	22285
短期借款	7794	5156	4898	5467	5226
应付票据及应付账款	7995	8948	9425	11967	13462
其他流动负债	2279	3745	2658	3033	3597
非流动负债	6057	8332	8512	9046	9041
长期借款	3198	4706	5273	5614	5706
其他非流动负债	2859	3625	3238	3432	3335
负债合计	24125	26181	25493	29513	31327
少数股东权益	47	47	49	49	50
股本	1710	1710	1710	1710	1710
资本公积	8055	8064	8064	8064	8064
留存收益	7414	9210	10738	13082	16281
归属母公司股东权益	16359	18143	19507	22007	25462
负债和股东权益	40531	44372	45049	51569	56839

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	3764	4050	5785
净利润	2367	1965	1793	2782	3767
折旧摊销	1913	2167	2188	2618	2804
财务费用	200	189	231	240	205
投资损失	1	-4	-16	-15	-9
营运资金变动	-587	438	-454	-1618	-990
其他经营现金流	737	417	22	42	8
投资活动现金流	-3759	-4839	-2938	-3462	-4108
筹资活动现金流	504	-243	-1767	921	-268
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.39	1.15	1.05	1.63	2.21
每股经营现金流(最新摊薄)	2.71	3.03	2.21	2.37	3.39
每股净资产(最新摊薄)	9.59	10.64	11.44	12.90	14.93

利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	31580	33651	36621	43347	51977
营业成本	26021	28542	30950	36036	42838
营业税金及附加	106	123	146	152	172
营业费用	353	362	457	489	594
管理费用	816	957	1025	1170	1420
研发费用	940	1161	1355	1560	1715
财务费用	200	189	231	240	205
资产减值损失	-544	-478	-418	-531	-716
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	2040	3162	4299
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	2066	3198	4344
所得税	474	226	273	416	578
税后利润	2367	1965	1793	2782	3767
少数股东损益	-0	1	2	0	1
归属母公司净利润	2368	1965	1792	2782	3766
EBITDA	5223	4766	4522	6100	7405

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	8.8	18.4	19.9
营业利润(%)	34.7	-27.5	-1.2	55.0	35.9
归属于母公司净利润(%)	27.1	-17.0	-8.8	55.3	35.4
获利能力					
毛利率(%)	17.6	15.2	15.5	16.9	17.6
净利率(%)	7.5	5.8	4.9	6.4	7.2
ROE(%)	14.4	10.8	9.2	12.6	14.8
ROIC(%)	8.9	7.0	6.0	8.1	9.7
偿债能力					
资产负债率(%)	59.5	59.0	56.6	57.2	55.1
流动比率	1.2	1.3	1.3	1.4	1.4
速动比率	0.8	0.8	0.9	0.9	1.0
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	20.7	24.9	27.3	17.6	13.0
P/B	3.0	2.7	2.5	2.2	1.9
EV/EBITDA	10.7	12.0	12.6	9.3	7.5

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

