

联合研究 | 公司点评 | 东山精密 (002384.SZ)

东山精密 2025 年一季报点评：业绩大幅增长， 光电显示与精密制造持续向好

报告要点

东山精密发布 2025 年一季报：2025 年一季度，公司实现营业收入 86.02 亿元，同比增长 11.07%；实现归母净利润 4.56 亿元，同比增长 57.55%。从盈利能力来看，2025 年一季度，公司分别实现毛利率和净利率 14.13%和 5.31%，分别同比+0.53pct 和 1.57pct。

分析师及联系人



杨洋

SAC: S0490517070012

SFC: BUW100



高伊楠

SAC: S0490517060001

SFC: BUW101

东山精密 (002384.SZ)

东山精密 2025 年一季报点评：业绩大幅增长，光电显示与精密制造持续向好

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

事件描述

东山精密发布 2025 年一季报：2025 年一季度，公司实现营业收入 86.02 亿元，同比增长 11.07%；实现归母净利润 4.56 亿元，同比增长 57.55%。从盈利能力来看，2025 年一季度，公司分别实现毛利率和净利率 14.13%和 5.31%，分别同比+0.53pct 和 1.57pct。

事件评论

- **一季度业绩大幅增长，光电显示和精密制造持续向好。** 受益于 AI 对 ICT 基建和消费产品的需求扩大，公司 2025 年一季度业绩实现同比高增，具体来看，公司电子电路、精密组件等产品作为消费电子、新能源汽车行业的基础零部件，销量显著提升，带动公司经营业绩的提升。
- **端侧 AI+汽车智能化趋势驱动成长，FPC 增长动力强。** 展望后市，智能手机功能创新叠加 AI 技术的发展为 FPC 带来增量需求，近几年 AI 技术快速发展，越来越多的智能手机厂商开始推出 AI 手机，手机功能创新和集成度的提升驱动单机 FPC 用量快速增加，且对更精细化 FPC 产品需求提升。在此过程中，行业头部 FPC 厂商积极进行资本投入，市场竞争力快速提升，有望获取更多的市场份额。此外，在汽车电子领域，电子化水平的提升带动电子元器件的需求量扩大，对连接电子元器件所需的线路载体的数量相应增加，车用 FPC 需求将进一步增长。据 iFixit 数据，预计新能源车单车 FPC 用量将超过 100 片以上，其中电池电压监测 FPC 用量可高达 70 片。
- **新能源汽车产业的快速发展，精密组件市场机遇显著。** 公司精密组件业务积极布局新能源汽车产业，加大资本投入和业务开拓力度，相关产品收入规模快速增长。相对于传统汽车，汽车上的发动机、变速器及其配套零部件等由新能源汽车的核心部件动力电池、驱动电机和电控三大系统及其附加产品等所替代，与此相关零部件企业市场需求提升。此外，在电动化、智能化的发展趋势下，随着汽车产业核心技术快速演进和造车新势力的崛起，供应链格局也得到重塑，适用于汽车轻量化、电动化和智能化需求的汽车零部件被不断研发，具备相关产品研发、生产能力的中国企业有机会进入汽车零部件相关产业链，迎来新的发展机遇，还有望成长为全球性的汽车零部件领军企业。
- **维持“买入”评级。** 公司 PCB 业务稳中有升，新兴业务开启第二增长极。随着公司在新能源业务中持续加强与特斯拉协同合作，运营效率逐步提升，利润中枢有望进一步抬升，光电显示业务预计于 2025 年看到大幅修复，基本面或将实现较大改善。2025 年作为苹果 AI 手机创新大年，产业链将迎来历史性机会，硬件创新环节的业绩弹性不容小觑。预计 2025-2027 年公司将实现归母净利润 35.35 亿元、46.10 亿元和 56.28 亿元，对应当前股价 PE 分别为 12.01 倍、9.21 倍和 7.54 倍，维持“买入”评级。

风险提示

- 1、技术创新不及预期；
- 2、下游需求增长不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	24.89
总股本(万股)	170,591
流通A股/B股(万股)	138,632/0
每股净资产(元)	11.34
近12月最高/最低价(元)	37.60/14.75

注：股价为 2025 年 4 月 29 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《东山精密 2024 年报点评：各板块稳健运行，端侧 AI+新能源驱动成长》2025-04-27
- 《东山精密业绩预告点评：端侧 AI 带动需求提升，一季度业绩稳步高增》2025-04-15
- 《东山精密 2024 年三季报点评：短期费用影响业绩，长期成长趋势不改》2024-10-30



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、技术创新不及预期。新技术、新产品在市场推广过程中存在失败的风险，技术迭代是否吸引用户存在不确定性。
- 2、下游需求增长不及预期。PCB 下游主要涉及消费电子、通信、服务器等领域，产业技术变革持续进行，带来新增需求，如果下游发展不及预期，会对 PCB 的需求造成影响。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	36770	43389	52067	65084	货币资金	7172	8802	12331	16178
营业成本	31615	36143	43007	53629	交易性金融资产	78	78	78	78
毛利	5155	7246	9060	11455	应收账款	7663	9441	11271	14025
%营业收入	14%	17%	17%	18%	存货	6153	7601	8893	11043
营业税金及附加	167	176	216	272	预付账款	94	125	137	174
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	1517	1717	1755	1895
销售费用	454	504	610	768	流动资产合计	22678	27764	34465	43393
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	155	155	155	155
管理费用	1112	1258	1458	1790	投资性房地产	1	1	1	1
%营业收入	3%	3%	3%	3%	固定资产合计	13595	13595	13595	13595
研发费用	1267	1432	1692	2083	无形资产	963	963	963	963
%营业收入	3%	3%	3%	3%	商誉	2120	2120	2120	2120
财务费用	-59	0	0	0	递延所得税资产	834	835	835	835
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	5669	5767	5767	5767
加: 资产减值损失	-939	0	0	0	资产总计	46014	51198	57900	66828
信用减值损失	-44	0	0	0	短期贷款	4811	4811	4811	4811
公允价值变动收益	-18	0	0	0	应付款项	9659	10301	12527	15636
投资收益	-22	0	0	0	预收账款	0	0	0	0
营业利润	1480	4310	5655	6998	应付职工薪酬	598	691	821	1022
%营业收入	4%	10%	11%	11%	应交税费	396	532	629	776
营业外收支	-12	0	0	0	其他流动负债	3699	4616	4760	5220
利润总额	1468	4310	5655	6998	流动负债合计	19163	20951	23548	27465
%营业收入	4%	10%	11%	11%	长期借款	5289	5289	5289	5289
所得税费用	383	776	1046	1371	应付债券	0	0	0	0
净利润	1085	3534	4609	5627	递延所得税负债	631	622	622	622
归属于母公司所有者的净利润	1086	3535	4610	5628	其他非流动负债	2045	2231	2231	2231
少数股东损益	-1	-1	-1	-2	负债合计	27128	29093	31690	35607
EPS (元)	0.64	2.07	2.70	3.30	归属于母公司所有者权益	18826	22046	26152	31164
					少数股东权益	60	59	58	56
现金流量表 (百万元)					股东权益	18886	22105	26210	31221
	2024A	2025E	2026E	2027E	负债及股东权益	46014	51198	57900	66828
经营活动现金流净额	4986	1361	4034	4462					
取得投资收益收回现金	1	0	0	0	基本指标				
长期股权投资	0	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-3619	0	0	0	每股收益	0.64	2.07	2.70	3.30
其他	-476	-98	0	0	每股经营现金流	2.92	0.80	2.36	2.62
投资活动现金流净额	-4094	-98	0	0	市盈率	45.63	12.01	9.21	7.54
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.65	1.93	1.62	1.36
股权融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	11.93	11.15	7.88	5.81
银行贷款增加 (减少)	9292	0	0	0	总资产收益率	2.4%	7.3%	8.4%	9.0%
筹资成本	-790	-387	-504	-616	净资产收益率	5.8%	16.0%	17.6%	18.1%
其他	-9822	735	0	0	净利率	3.0%	8.1%	8.9%	8.6%
筹资活动现金流净额	-1319	348	-504	-616	资产负债率	59.0%	56.8%	54.7%	53.3%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	-427	1612	3530	3846	总资产周转率	0.81	0.89	0.95	1.04

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。