



营收稳健增长，布局 AI 打造新增长极

—— 2025 年三季度报点评

2025 年 10 月 23 日

- **事件：**公司发布 2025 年三季度报。前三季度公司实现营收 270.71 亿元，同比增长 2.28%；归母净利润为 12.23 亿元，同比增长 14.61 亿元；扣非后归母净利润为 10.71 亿元，同比增长 6.22%。单三季度公司实现营收 101.15 亿元，同比增长 2.82%；归母净利润为 4.65 亿元，同比减少 8.19%；扣非后归母净利润为 4.14 亿元，同比减少 15.86%。
- **营收稳健增长，并购、新工厂投产拖累 Q3 归母净利润。**三季度客户新机发布，新机型软板价值量提升带动公司线路板业务收入增长，公司整体收入稳健增长。前三季度，公司新能源业务实现营收 75.2 亿元，同比增长 22.08%。并购活动导致公司三季度管理费用同比增加 1.18 亿元；新工厂投产，在建工程转固使得公司折旧费用增加；两者导致公司单三季度归母净利润同比减少 8.19%。
- **并购活动顺利推进，筹划发行 H 股上市。**关于并购索尔思光电，公司已经依据相关协议支付主要股权转让款，后续将按相关规则推进股权变更手续。为进一步推进公司国际化发展及海外业务布局，提升国际品牌知名度，增强公司综合竞争力，公司正在筹划发行 H 股并在香港联交所主板挂牌上市的相关工作，目前相关议案已获得董事会审议通过。
- **投资建议：**考虑到公司 2024 年计提资产减值损失使得 2024Q4 归母净利润基数较低，预计 2025Q4 归母净利润将实现较高增长。同时伴随着公司并购索尔思光电逐步推进，有望为公司 2026 年业绩贡献较大增量。预计公司 2025-2027 年实现归母净利润为 19/53/64 亿元，每股 EPS 为 1.02/2.87/3.47 元，对应当前股价 PE 为 67/24/18 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧的风险；国际贸易环境变动的风险；汇率波动的风险。

主要财务指标预测

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	36,770	40,035	59,489	68,413
收入增长率	9.3%	8.9%	48.6%	15.0%
归母净利润(百万元)	1,086	1,865	5,250	6,352
利润增速	-44.7%	71.8%	181.4%	21.0%
毛利率	14.0%	13.6%	18.3%	18.3%
摊薄 EPS(元)	0.59	1.02	2.87	3.47
PE	115.28	67.09	23.84	19.70
PB	6.65	6.03	4.81	3.89
PS	3.40	3.13	2.10	1.83

资料来源：公司公告，中国银河证券研究院

东山精密 (002384.SZ)

推荐 维持评级

分析师

钱德胜

☎：021-2025-2665

✉：qiandesheng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521070001

高峰

☎：010-80927671

✉：gaofeng_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130522040001

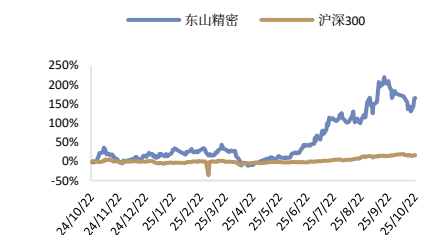
市场数据

2025-10-22

股票代码	002384.SZ
A 股收盘价(元)	68.63
上证指数	3913.76
总股本(万股)	183,160.75
实际流通 A 股(万股)	138,632.17
流通 A 股市值(亿元)	951

相对沪深 300 表现图

2025-10-22



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

相关研究

附录：

公司财务预测表

资产负债表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	22,678	27,027	38,753	47,324
现金	7,172	7,521	11,317	15,917
应收账款	7,663	8,897	13,220	15,203
其它应收款	46	50	74	86
预付账款	94	173	243	280
存货	6,153	7,687	10,804	12,424
其他	1,550	2,700	3,094	3,415
非流动资产	23,336	23,945	23,861	23,328
长期投资	489	529	569	609
固定资产	13,595	14,327	14,400	14,127
无形资产	963	996	1,022	1,041
其他	8,290	8,094	7,870	7,551
资产总计	46,014	50,973	62,614	70,652
流动负债	19,163	21,393	27,671	29,282
短期借款	4,811	4,631	4,831	4,931
应付账款	9,659	10,569	14,856	15,530
其他	4,693	6,193	7,984	8,822
非流动负债	7,965	8,765	8,865	9,165
长期借款	5,289	5,789	6,089	6,289
其他	2,676	2,976	2,776	2,876
负债合计	27,128	30,158	36,536	38,447
少数股东权益	60	60	60	60
归属母公司股东权益	18,826	20,755	26,018	32,145
负债和股东权益	46,014	50,973	62,614	70,652

现金流量表(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	4,986	2,708	6,115	6,472
净利润	1,085	1,865	5,250	6,352
折旧摊销	2,560	1,931	2,154	2,353
财务费用	151	142	142	146
投资损失	16	0	0	0
营运资金变动	-251	-1,036	-1,880	-2,361
其它	1,425	-195	448	-19
投资活动现金流	-4,094	-2,940	-2,500	-1,930
资本支出	-3,619	-2,650	-2,250	-1,950
长期投资	43	-240	-170	50
其他	-518	-50	-80	-30
筹资活动现金流	-1,319	410	-18	-241
短期借款	-345	-180	200	100
长期借款	583	500	300	200
其他	-1,557	90	-518	-541
现金净增加额	-301	177	3,596	4,300

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

利润表（百万元）	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	36,770	40,035	59,489	68,413
营业成本	31,615	34,590	48,620	55,907
营业税金及附加	167	160	238	294
营业费用	454	480	744	883
管理费用	1,112	1,321	1,904	2,052
财务费用	-59	158	192	100
资产减值损失	-939	-200	-300	-200
公允价值变动收益	-18	0	0	0
投资净收益	222	400	595	684
营业利润	1,480	2,144	6,035	7,301
营业外收入	9	0	0	0
营业外支出	21	0	0	0
利润总额	1,468	2,144	6,035	7,301
所得税	383	279	785	949
净利润	1,085	1,865	5,250	6,352
少数股东损益	-1	0	0	0
归属母公司净利润	1,086	1,865	5,250	6,352
EBITDA	3,969	4,233	8,381	9,754
EPS（元）	0.59	1.02	2.87	3.47

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	9.3%	8.9%	48.6%	15.0%
营业利润	-28.3%	44.9%	181.4%	21.0%
归属母公司净利润	-44.7%	71.8%	181.4%	21.0%
毛利率	14.0%	13.6%	18.3%	18.3%
净利率	3.0%	4.7%	8.8%	9.3%
ROE	5.8%	9.0%	20.2%	19.8%
ROIC	3.2%	5.7%	13.2%	13.6%
资产负债率	59.0%	59.2%	58.4%	54.4%
净负债比率	143.6%	144.9%	140.1%	119.4%
流动比率	1.18	1.26	1.40	1.62
速动比率	0.79	0.82	0.95	1.12
总资产周转率	0.81	0.83	1.05	1.03
应收账款周转率	4.78	4.84	5.38	4.81
应付账款周转率	3.57	3.42	3.82	3.68
每股收益	0.59	1.02	2.87	3.47
每股经营现金	2.72	1.48	3.34	3.53
每股净资产	10.28	11.33	14.21	17.55
P/E	115.28	67.09	23.84	19.70
P/B	6.65	6.03	4.81	3.89
EV/EBITDA	33.23	31.22	15.35	12.76
P/S	3.40	3.13	2.10	1.83

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

高峰，北京邮电大学电子与通信工程硕士，吉林大学工学学士。2 年电子实业工作经验，6 年证券从业经验，曾就职于渤海证券、国信证券、北京信托证券部。2022 年加入中国银河证券研究院，担任电子团队组长，主要从事硬科技方向研究。

钱德胜，电子行业分析师。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 到 12 个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证 50 指数为基准，香港市场以恒生指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅 10% 以上
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~10% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅 20% 以上
		谨慎推荐：相对基准指数涨幅在 5%~20% 之间
		中性：相对基准指数涨幅在 -5%~5% 之间
		回避：相对基准指数跌幅 5% 以上

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程 曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

上海地区：陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

李洋洋 021-20252671 liyangyang_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田 薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

褚 颖 010-80927755 chuying_yj@chinastock.com.cn