

东山精密（002384.SZ） 2026H1 业绩强劲增长，“AI PCB 与光模块”双核领航成长

2026 年 08 月 25 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

陈蓉芳 (分析师)

张威震（分析师）

刘琦（分析师）

chenrongfang@kysec.cn

zhangweizhen@kysec.cn

liuqi1@kysec.cn

证书编号: S0790524120002

证书编号: S0790525020002

证书编号: S0790525020001

日期 2026/8/25

当前股价(元)	190.84
---------	--------

一年最高最低(元)	280.08/52.50
-----------	--------------

总市值(亿元)	3,495.44
---------	----------

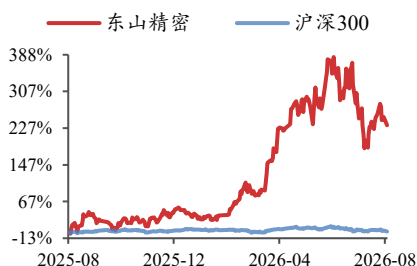
流通市值(亿元)	2,645.66
----------	----------

总股本(亿股)	18.32
---------	-------

流通股本(亿股)	13.86
----------	-------

近3个月换手率(%)	426.34
------------	--------

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2026Q1 业绩高增，“光模块+AI PCB”打开成长空间—公司信息更新报告》-2026.5.1

《业绩稳健增长，内生+外延打造 AI 算力新增长曲线—公司信息更新报告》-2025.10.25

● 2026H1 业绩强劲增长,“AI PCB 与光模块”领航成长,维持“买入”评级

公司发布 2026 半年报。(1) 2026 上半年，公司实现营收 277.98 亿元，同比+63.95%；归母净利润 29.57 亿元，同比+290.09%；扣非归母净利润 24.80 亿元，同比+277.52%；销售毛利率 20.15%，同比+6.56pcts；销售净利率 10.74% 同比+6.26pcts。(2) 2026 年第二季度，公司实现营收 146.60 亿元，同比+75.51%，环比+11.59%；归母净利润 18.47 亿元，同比+511.30%，环比+66.41%；扣非归母净利润 14.20 亿元，同比+446.16%，环比+34.08%；毛利率 20.89%，同比+7.85pcts，环比+1.56pcts；净利率 12.69%，同比+9.07pcts，环比+4.13pcts。(3) 我们认为，海外算力高景气驱动光模块需求强劲，公司 1.6T 等高端产品加速放量，追加 5 亿美元投资并前瞻布局 3.2T/CPO，盈利水平持续向好；AI PCB 及 mSAP 产能稳步释放，订单能见度高；传统业务深度绑定头部客户，基本盘稳中有进。多业务高效协同，中长期成长空间广阔。因此，我们上调公司 2026/2027/2028 盈利预测（归母净利润原值为 68.78/128.24/192.67 亿元），预计公司 2026/2027/2028 年归母净利润为 75.61/146.33/210.05 亿元，当前股价对应 PE 为 46.2/23.9/16.6 倍，维持“买入”评级。

● PCB 业绩收入利润双升，FPC 稳定夯实基本盘，AI PCB 推动高端品类升级

2026H1 公司 PCB 业务实现营收 125.30 亿元(同比+13.29%),毛利率达 18.80% (同比+1.25pcts)。FPC 业务受益于 AI 终端与折叠屏的单机用量及 ASP 提升, 依托全球第二 MFlex 的技术与产能,传统业务现金流稳定,夯实基本盘;AI PCB 业务紧抓算力硬件向超高多层与 HDI 演进,依托 Multek 高端制造优势扩产, 产品顺利导入 AI 交换机、加速卡等核心场景,切入国内外主流 AI 服务器与 ODM 供应链,推动公司向高端 PCB 全品类供应商转型升级。

● 光模块成为核心增长极，IDM 实现芯片自供，投资加码助力高端产能释放

2026H1 公司光模块业务实现营收 53.51 亿元，毛利率达到 39.33%，成为公司核心增长极。受益于北美算力基建高景气，公司依托索尔思构建从 EML 光芯片至光模块的 IDM 全链条体系，具备国内少数的 100G/200G EML 批量出货能力；随着 2026Q2 装机的 MOCVD 设备陆续投产及 2027 年初高端新设备交货，光芯片自供与交付韧性逐步强化。公司产品覆盖 10G-1.6T，其中 800G 持续稳步扩产，1.6T 已实现供货并推进 3.2T 研发与 CPO/NPO 前沿预研；同时，硅光产品凭借毛利率优势已获海外头部 CSP 提前锁定产能。公司追加 5 亿美元加码产能建设并稳步推进泰国工厂扩产，凭全球唯一具备“AI PCB+光模块”全流程研发量产的独家协同优势，持续深化海外云厂商对接与放量。

● **风险提示:** 宏观政策风险;行业竞争加剧风险;公司新业务不及预期风险。

财务摘要和估值指标

指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	770	40,125	67,301	97,145	129,956
YOY(%)	9.3	9.1	67.7	44.3	33.8
归母净利润(百万元)	1,086	1,386	7,561	14,633	21,005
YOY(%)	-44.7	27.7	445.5	93.5	43.5
毛利率(%)	14.0	14.1	21.1	24.9	26.8
净利率(%)	3.0	3.5	11.2	15.1	16.2
ROE(%)	5.7	6.4	25.9	33.5	32.5
EPS(摊薄/元)	0.59	0.76	4.13	7.99	11.47
P/E(倍)	322.0	252.2	46.2	23.9	16.6
P/B(倍)	18.6	16.3	12.0	8.0	5.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	22678	28628	42624	61892	76959
现金	7172	7650	12834	18458	24900
应收票据及应收账款	7672	9793	14707	23573	27041
其他应收款	46	166	110	303	260
预付账款	94	274	179	487	438
存货	6153	8929	13190	17408	22651
其他流动资产	1541	1815	1603	1663	1668
非流动资产	23336	31623	37725	46635	55204
长期投资	155	127	112	95	77
固定资产	13595	16587	24495	32313	40019
无形资产	963	1363	1386	1424	1476
其他非流动资产	8624	13547	11731	12802	13631
资产总计	46014	60251	80349	108527	132163
流动负债	19163	28453	41442	55014	57982
短期借款	4811	8011	15326	22194	15768
应付票据及应付账款	10595	14046	20834	27860	35912
其他流动负债	3757	6395	5282	4960	6302
非流动负债	7965	10096	9626	9679	9370
长期借款	5289	6375	6270	6315	5948
其他非流动负债	2676	3721	3357	3365	3421
负债合计	27128	38549	51068	64693	67352
少数股东权益	60	241	258	299	351
股本	1706	1832	1832	1832	1832
资本公积	7992	9258	9258	9258	9258
留存收益	9520	10788	17813	31682	51651
归属母公司股东权益	18826	21461	29022	43536	64460
负债和股东权益	46014	60251	80349	108527	132163

现金流量表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	4986	5307	9561	11788	26983
净利润	1085	1393	7579	14673	21058
折旧摊销	2560	2958	3338	4879	6613
财务费用	-59	262	-261	-402	-982
投资损失	22	9	-44	-78	-78
营运资金变动	-251	-25	-1469	-7522	145
其他经营现金流	1629	709	417	238	227
投资活动现金流	-4094	-8283	-9553	-13776	-15106
资本支出	3792	4383	10803	13643	15056
长期投资	4	-924	14	17	18
其他投资现金流	-305	-2976	1235	-150	-68
筹资活动现金流	-1319	3749	-6149	2216	924
短期借款	-345	3201	7314	6868	-6426
长期借款	583	1086	-105	45	-366
普通股增加	-4	126	0	0	0
资本公积增加	-71	1266	0	0	0
其他筹资现金流	-1482	-1928	-13358	-4698	7716
现金净增加额	-301	761	-6142	227	12801

利润表(百万元)	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	36770	40125	67301	97145	129956
营业成本	31615	34473	53086	72985	95082
营业税金及附加	167	136	236	330	429
营业费用	454	445	707	1010	1365
管理费用	1112	1415	2032	2749	4159
研发费用	1267	1417	2329	3303	4548
财务费用	-59	262	-261	-402	-982
资产减值损失	-939	-688	-303	-194	-429
其他收益	523	363	433	530	434
公允价值变动收益	-18	62	50	80	60
投资净收益	-22	-9	44	78	78
资产处置收益	-235	-371	-300	-120	-60
营业利润	1480	1269	8894	17361	25209
营业外收入	9	478	351	453	341
营业外支出	21	57	3	29	25
利润总额	1468	1690	9242	17785	25525
所得税	383	297	1663	3112	4467
净利润	1085	1393	7579	14673	21058
少数股东损益	-1	7	18	40	53
归属母公司净利润	1086	1386	7561	14633	21005
EBITDA	4453	5325	13194	23545	32845
EPS(元)	0.59	0.76	4.13	7.99	11.47

主要财务比率	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	9.3	9.1	67.7	44.3	33.8
营业利润(%)	-28.3	-14.2	600.9	95.2	45.2
归属于母公司净利润(%)	-44.7	27.7	445.5	93.5	43.5
获利能力					
毛利率(%)	14.0	14.1	21.1	24.9	26.8
净利率(%)	3.0	3.5	11.2	15.1	16.2
ROE(%)	5.7	6.4	25.9	33.5	32.5
ROIC(%)	4.4	4.8	15.2	20.6	24.2
偿债能力					
资产负债率(%)	59.0	64.0	63.6	59.6	51.0
净负债比率(%)	31.9	51.9	38.3	29.5	0.2
流动比率	1.2	1.0	1.0	1.1	1.3
速动比率	0.8	0.6	0.7	0.8	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.8	1.0	1.0	1.1
应收账款周转率	4.8	4.6	5.5	5.1	5.1
应付账款周转率	3.6	3.0	3.4	3.3	3.3
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.59	0.76	4.13	7.99	11.47
每股经营现金流(最新摊薄)	2.72	2.90	5.22	6.44	14.73
每股净资产(最新摊薄)	10.28	11.72	15.85	23.77	35.19
估值比率					
P/E	322.0	252.2	46.2	23.9	16.6
P/B	18.6	16.3	12.0	8.0	5.4
EV/EBITDA	79.8	67.8	27.4	15.4	10.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数（北交所基准指数为北证 50 指数）、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

开源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。开源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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，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。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn