东山精密（002384）

2026 年第三季度报告点评： Q3 业绩高速增长， AI 业务进入业绩兑现期

买入（维持）

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	36,770	40,125	66,577	102,202	139,710
同比（%）	9.27	9.12	65.92	53.51	36.70
归母净利润（百万元）	1,086	1,386	7,580	16,279	24,674
同比（%）	(44.74)	27.67	446.86	114.77	51.57
EPS-最新摊薄（元/股）	0.56	0.71	3.90	8.37	12.68
P/E（现价&最新摊薄）	154.21	120.79	22.09	10.28	6.79

投资要点

- **事件：** 2026 年第三季度，东山精密实现营业收入 175.82 亿元，同比增长 73.81%；归母净利润 23.32 亿元，同比增长 401.18%；扣非归母净利润 20.99 亿元，同比增长 406.69%，单季归母净利率 13.26%。2026 年前三季度实现营业收入 453.79 亿元，同比增长 67.63%；归母净利润 52.89 亿元，同比增长 332.34%；业绩高增主要受益于索尔思光电、GMD 并表，光模块业务爆发式增长及传统业务稳健增长；研发费用 13.65 亿元，同比增长 47.05%，持续投入高速光芯片、光模块及 AI PCB。

- **索尔思光模块业务进入客户与产能协同释放阶段。** 收购索尔思光电以来，公司客户导入成效逐步显现，正积极对接下游核心客户，推进产能建设与交付保障。全球 AI 算力需求旺盛，800G 为当前主流、1.6T 逐步起量，技术迭代有望提升产品价值量；公司部分光芯片自研自产，有助于优化成本、提升盈利能力，DSP 供应整体可控，可优先保障核心客户交付。三季报显示，索尔思销量增长带动存货及预付材料款增加，体现积极备产备料。FCC 事项目前未影响生产经营，出口美国产品均已完成认证报备，亦未收到客户专门问询。即便未来规则调整，公司仍可通过中国台湾地区产能、多区域交付、供应链优化及美国工厂规划保障稳定运营。

- **PCB 业务景气度持续上行，AI 需求与产能释放形成良好衔接。** 公司 AI PCB 景气度高于前期预期，下游 AI 核心客户需求旺盛，相关资本开支项目按计划推进，后续产能将逐步释放；光模块（含光芯片）与 AI PCB 均已覆盖主流 AI 云厂商，有望持续受益 AI 算力基础设施建设。三季度末在建工程 54.67 亿元，较年初增长 133.04%；其他非流动资产 27.07 亿元，较年初增长 85.46%，主要源于扩产投入及预付工程、设备款增加。前三季度资本开支 88.18 亿元，同比增长约 161%，彰显公司加快核心产能布局。随着扩产推进、客户合作深化及高附加值产品需求增长，AI PCB 有望巩固业绩基本盘，并与光模块业务协同发展。

- **盈利预测与投资评级：** 考虑到 AI 算力需求旺盛，光模块业务占比变化，我们调整公司 2026/2027 年归母净利润预测分别为 75.80/162.79 亿元（原值分别为 69.57/124.55 亿元），新增 2028 年归母净利润为 246.74 亿元，2026/2027/2028 年归母净利润同比+446.86%/114.77%/51.57%，对应当前 PE 为 22.09/10.28/6.79 倍，维持“买入”评级。

- **风险提示：** 技术迭代和新品开发不及预期，行业竞争加剧，产能扩张不及预期

2026 年 11 月 02 日

证券分析师 陈海进
执业证书：S0600525020001
chenhj@dwzq.com.cn
证券分析师 解承堯
执业证书：S0600526070002
xiechy@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	86.06
一年最低/最高价	61.71/280.08
市净率(倍)	5.98
流通 A 股市值(百万元)	119,306.85
总市值(百万元)	167,420.33

基础数据

每股净资产(元,LF)	14.38
资产负债率(%,LF)	65.04
总股本(百万股)	1,945.39
流通 A 股(百万股)	1,386.32

相关研究

《东山精密(002384)：光模块与高端 PCB 双轮驱动 AI 基建新龙头》

2026-03-30

《东山精密(002384)：2024 年三季报点评：短期汇兑与降价不影响产业趋势，新机发售拉动盈利提升》

2024-10-31

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东山精密三大财务预测表

资产负债表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	**28,628**	**39,536**	**59,283**	**89,457**
货币资金及交易性金融资产	7,852	10,471	16,793	30,424
经营性应收款项	10,352	15,873	24,278	34,101
存货	8,929	11,594	16,514	23,070
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	1,494	1,598	1,698	1,862
非流动资产	**31,623**	**40,020**	**47,265**	**54,510**
长期股权投资	127	127	127	127
固定资产及使用权资产	18,796	16,042	13,287	10,533
在建工程	2,346	12,346	22,346	32,346
无形资产	1,321	1,321	1,321	1,321
商誉	4,769	4,769	4,769	4,769
长期待摊费用	991	991	991	991
其他非流动资产	3,273	4,424	4,424	4,424
资产总计	**60,251**	**79,556**	**106,548**	**143,967**
流动负债	**28,453**	**31,539**	**41,719**	**53,895**
短期借款及一年内到期的非流动负债	11,500	10,416	10,416	10,416
经营性应付款项	14,046	18,163	26,647	36,541
合同负债	475	356	699	1,118
其他流动负债	2,432	2,604	3,957	5,820
非流动负债	**10,096**	**10,253**	**10,253**	**10,253**
长期借款	6,375	6,375	6,375	6,375
应付债券	0	0	0	0
租赁负债	1,790	1,790	1,790	1,790
其他非流动负债	1,931	2,088	2,088	2,088
负债合计	**38,549**	**41,792**	**51,972**	**64,148**
归属母公司股东权益	21,461	37,511	54,290	79,464
少数股东权益	241	253	285	355
所有者权益合计	**21,702**	**37,764**	**54,575**	**79,820**
负债和股东权益	**60,251**	**79,556**	**106,548**	**143,967**

利润表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	**40,125**	**66,577**	**102,202**	**139,710**
营业成本(含金融类)	34,473	51,595	73,033	97,499
税金及附加	136	257	402	521
销售费用	445	759	1,187	1,588
管理费用	1,415	2,085	3,299	4,603
研发费用	1,417	2,314	3,561	4,886
财务费用	262	293	273	306
加:其他收益	363	681	1,141	1,418
投资净收益	(9)	(16)	(36)	(38)
公允价值变动	62	0	0	0
减值损失	(752)	(500)	(500)	(500)
资产处置收益	(371)	(359)	(717)	(1,009)
营业利润	**1,269**	**9,079**	**20,335**	**30,176**
营业外净收支	422	179	196	265
利润总额	**1,690**	**9,258**	**20,532**	**30,441**
减:所得税	297	1,666	4,220	5,697
净利润	**1,393**	**7,592**	**16,311**	**24,744**
减:少数股东损益	7	12	33	70
归属母公司净利润	**1,386**	**7,580**	**16,279**	**24,674**
每股收益-最新股本摊薄(元)	0.71	3.90	8.37	12.68
EBIT	1,957	9,551	20,804	30,747
EBITDA	4,915	12,305	23,559	33,501
毛利率(%)	14.09	22.50	28.54	30.21
归母净利率(%)	3.45	11.39	15.93	17.66
收入增长率(%)	9.12	65.92	53.51	36.70
归母净利润增长率(%)	27.67	446.86	114.77	51.57

现金流量表（百万元）	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	5,307	7,708	17,357	25,050
投资活动现金流	(8,283)	(11,545)	(10,557)	(10,782)
筹资活动现金流	3,749	6,444	(478)	(638)
现金净增加额	761	2,336	6,322	13,631
折旧和摊销	2,958	2,755	2,755	2,755
资本开支	(4,292)	(10,183)	(10,521)	(10,744)
营运资本变动	(496)	(4,021)	(3,244)	(4,368)

重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
每股净资产(元)	11.72	19.28	27.91	40.85
最新发行在外股份（百万股）	1,945	1,945	1,945	1,945
ROIC(%)	4.35	16.03	25.53	29.14
ROE-摊薄(%)	6.46	20.21	29.99	31.05
资产负债率(%)	63.98	52.53	48.78	44.56
P/E（现价&最新股本摊薄）	120.79	22.09	10.28	6.79
P/B（现价）	7.34	4.46	3.08	2.11

数据来源:Wind,东吴证券研究所，全文如无特殊注明，相关数据的货币单位均为人民币，预测均为东吴证券研究所预测。

请务必阅读正文之后的免责声明部分

东吴证券 SOOCHOW SECURITIES

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用，且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后，应立即退回并销毁，不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 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），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下:

公司投资评级:

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上;

中性： 预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%;

减持： 预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址： http://www.dwzq.com.cn