

东睦股份(600114.SH)

折叠屏增长动能释放，公司MIM业务同比高增

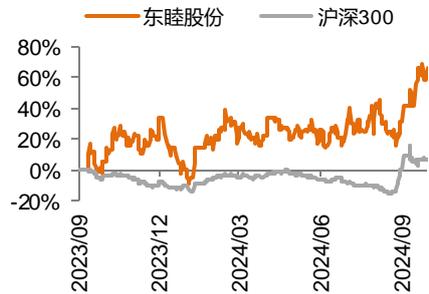
推荐（维持）

现价：19.08元

主要数据

行业	有色金属
公司网址	www.pm-china.com
大股东/持股	睦特殊金属工业株式会社/ 10.62%
实际控制人	
总股本(百万股)	616
流通A股(百万股)	616
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	118
流通A股市值(亿元)	118
每股净资产(元)	4.36
资产负债率(%)	57.95

行情走势图



相关研究报告

《东睦股份(600114.SH):各板块业务协同发力,上半年公司业绩大幅提升》2024-08-20

证券分析师

陈潇榕	投资咨询资格编号 S1060523110001 chenxiaorong186@pingan.com.cn
马书蕾	投资咨询资格编号 S1060524070002 mashulei362@pingan.com.cn

事项:

公司发布2024年三季报,2024年三季度单季实现营业总收入12.58亿元(同比+23.41%,环比+0.53%);归母净利润0.87亿元(同比+22.16%,环比-19.70%);扣非后归母净利润0.85亿元(同比+26.56%)。公司前三季度实现营收36.11亿元(同比+29.80%);归母净利润2.77亿元(同比+158.70%);扣非归母净利2.63亿元(同比+307.98%)。

平安观点:

- 三大新材料技术平台齐发力, P&S 及 SMC 业务同比增长。公司 P&S、软磁复合材料 SMC 和金属注射成形 MIM 三大新材料技术平台齐发力,协同优势持续显现,三季度公司订单增加,营业收入增加。P&S 平台 1-9 月营业收入同比增长 16.62%, 第三季度单季同比增长 0.05%; SMC 平台 1-9 月营业收入同比减少 0.81%, 第三季度单季同比增加 15.14%。费用端来看, 公司前三季度期间费用率 14.5%, yoy-2.62%, 费用控制能力增强。由于公司为提升 MIM 零件及铰链模组能力的建设, 加大了资源投入, 一定程度上对三季度业绩产生影响。
- 折叠屏增长动能释放, MIM 业务持续同比大增。国内知名企业持续推出多款新折叠机型, 其关键部件之一为铰链, 其铰链零件采用 MIM 技术制造, 为 MIM 技术的发展提供了广阔的空间。伴随消费电子行业景气度回升, 公司 MIM 技术平台主营业务收入回升。公司 MIM 平台 1-9 月营业收入同比增长 88.48%, 第三季度单季同比增长 72.12%。随着全球折叠屏手机市场出货量持续增长, 公司 MIM 业务竞争力有望不断提升。
- 投资建议: 消费电子复苏叠加折叠屏手机渗透率提升, 公司 MIM 业务增长空间打开。各终端需求提振下, 随着产品技术升级及产业链布局深入, 三大主营业务协同优势将进一步凸显。维持公司 2024-2026 年归母净利润预测为 4.15、5.32、6.84 亿元。对应 PE 为 28.3、22.1、17.2 倍, 维持“推荐”评级。

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	3726	3861	4933	6047	6907
YOY(%)	3.8	3.6	27.8	22.6	14.2
归母净利润(百万元)	156	198	415	532	684
YOY(%)	503.2	27.1	109.7	28.1	28.6
毛利率(%)	22.0	22.3	24.9	26.5	28.0
净利率(%)	4.2	5.1	8.4	8.8	9.9
ROE(%)	6.2	7.8	15.7	19.2	23.1
EPS(摊薄/元)	0.25	0.32	0.67	0.86	1.11
P/E(倍)	75.5	59.4	28.3	22.1	17.2
P/B(倍)	4.7	4.7	4.5	4.2	4.0

资料来源: ifind, 平安证券研究所

- **风险提示:** (1) 项目进度不及预期, 公司盈利增长不及预期。若当前在建项目进展超预期缓慢, 则可能会影响公司未来业绩增长节奏。(2) 下游需求不及预期。若终端需求出现较大幅度收缩, 公司产品销售或一定程度受到影响。(3) 行业竞争加剧。行业竞争大幅加剧或导致公司产品销量不及预期。

资产负债表

单位: 百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2566	3247	3951	4484
现金	257	493	605	691
应收票据及应收账款	1330	1552	1903	2173
预付账款	11	13	15	18
其他应收款	35	67	82	94
存货	910	1091	1308	1465
其他流动资产	24	31	38	44
非流动资产	4203	4453	4586	4630
长期投资	259	294	334	374
固定资产	2623	2678	2844	3080
无形资产	382	318	254	191
其他非流动资产	939	1163	1154	986
资产总计	6769	7701	8537	9114
流动负债	1551	1919	2221	2201
短期借款	73	460	467	233
应付票据及应付账款	513	582	698	782
其他流动负债	965	876	1056	1186
非流动负债	2300	2693	2971	3238
长期借款	1910	2303	2581	2848
其他非流动负债	389	389	389	389
负债合计	3851	4611	5192	5439
少数股东权益	391	453	570	720
股本	616	616	616	616
资本公积	900	900	900	900
留存收益	1011	1120	1260	1439
归属母公司股东权益	2527	2636	2776	2955
负债和股东权益	6769	7701	8537	9114

现金流量表

单位: 百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	295	386	777	1030
税后经营利润	194	477	649	834
折旧摊销	381	284	307	296
财务费用	104	112	137	145
投资损失	-26	-38	-43	-43
营运资金变动	-386	-465	-297	-233
其他经营现金流	28	15	24	32
投资活动现金流	-244	-512	-421	-329
资本支出	3	500	400	300
长期投资	0	0	0	0
其他投资现金流	-241	-12	-21	-29
筹资活动现金流	-109	362	-245	-615
短期借款	-619	387	6	-233
长期借款	276	393	278	267
其他筹资现金流	234	-419	-529	-649
现金净增加额	-55	236	111	86

资料来源: 同花顺 iFinD, 平安证券研究所

利润表

单位: 百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	3861	4933	6047	6907
营业成本	2999	3706	4443	4975
税金及附加	39	44	54	62
销售费用	60	69	109	131
管理费用	213	257	314	359
研发费用	278	345	423	483
财务费用	104	112	137	145
资产减值损失	-27	0	0	0
信用减值损失	-11	0	0	0
其他收益	44	36	36	36
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	26	38	43	43
资产处置收益	0	3	2	2
营业利润	202	476	648	833
营业外收入	1	1	1	1
营业外支出	3	1	0	0
利润总额	200	477	649	834
所得税	6	0	0	0
净利润	194	477	649	834
少数股东损益	-4	62	117	150
归属母公司净利润	198	415	532	684
EBITDA	685	874	1093	1274
EPS (元)	0.32	0.67	0.86	1.11

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	3.6	27.8	22.6	14.2
营业利润(%)	29.4	135.8	36.0	28.6
归属于母公司净利润(%)	27.1	109.7	28.1	28.6
获利能力				
毛利率(%)	22.3	24.9	26.5	28.0
净利率(%)	5.1	8.4	8.8	9.9
ROE(%)	7.8	15.7	19.2	23.1
ROIC(%)	5.7	12.1	13.5	15.4
偿债能力				
资产负债率(%)	56.9	59.9	60.8	59.7
净负债比率(%)	59.1	73.5	73.0	65.1
流动比率	1.7	1.7	1.8	2.0
速动比率	1.0	1.1	1.2	1.3
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.8
应收账款周转率	2.9	3.2	3.2	3.2
应付账款周转率	6.7	7.5	7.5	7.5
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.32	0.67	0.86	1.11
每股经营现金流(最新摊薄)	0.48	0.63	1.26	1.67
每股净资产(最新摊薄)	4.10	4.28	4.50	4.79
估值比率				
P/E	59.4	28.3	22.1	17.2
P/B	4.7	4.5	4.2	4.0
EV/EBITDA	17.4	17.1	14.1	12.2

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2024 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层