

推荐 (首次)

立讯精密(002475)2018 年三季报业绩点评

风险评级: 中风险

多方位精密制造平台, 看好全年业绩维持高增长

2018 年 10 月 22 日

投资要点:

魏红梅

SAC 执业证书编号:

S0340513040002

电话: 0769-22110925

邮箱: whm2@dgzq.com.cn

研究助理: 陈伟光

SAC 执业证书编号:

S0340118060023

电话: 0769-22110619

邮箱:

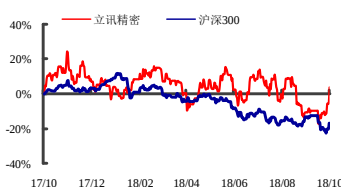
chenweiguang@dgzq.com.cn

主要数据

2018 年 10 月 22 日

收盘价(元)	17.73
总市值(亿元)	729.52
总股本(亿股)	4,114.62
流通股本(亿股)	4,110.49
ROE(TTM)	15.75%
12 月最高价(元)	28.08
12 月最低价(元)	14.08

股价走势



资料来源: 东莞证券研究所, Wind

相关报告

事件: 公司发布了2018年三季报。前三季度公司实现营收221.31亿, 同比增长59.23%, 实现归母净利润16.57亿, 同比增长53.12%; 实现扣非净利润15.73亿, 同比增长62.44%。此外, 公司预计2018年全年实现归母净利润24.51亿至26.20亿, 同比增长45%至55%。

■ **大客户出货平稳, 新品爬坡顺利, 业绩大幅改善。** 公司此前上修前三季度业绩, 归母净利润增速由中报预计的25%-35%上调至45%-55%, 三季报披露实际增速为53.12%, 处于预告范围上沿, 经营较为稳健。公司第三季度单季实现归母净利润8.31亿元, 同比大增113.19%, 超过一二季度之和。我们认为主要有两点因素推动业绩提升, 一是大客户手机新品出货平稳, 两款已上市的新iPhone销售好于去年同期; 二是LCP天线、无线充电模组、线性马达等新品爬坡较为顺利, 目前已进入量产阶段, 资产周转率明显改善, 产品良率也有所提升, 为公司业绩增长添加动能。

■ **盈利能力保持平稳, 费用控制有所改善。** 公司近年来毛利率保持平稳, 近三年前三季度毛利率分别为22.36%、21.97%、20.73%。受原材料价格上涨和新品导入的影响, 公司上半年毛利率为19.70%, 较去年同期降低了2.1个百分点; 但精密自动化技术持续进步带动新品顺利爬坡, 公司在第三季度毛利率明显改善, 单季度毛利率为21.95%, 与去年同期持平; 公司年初至今在费用控制方面表现良好, 三项费率均有所降低, 销售、管理、财务费用率分别为1.17%、2.33%、0.65%, 去年同期为1.66%、10.67%、0.71%, 其中管理费用率降幅较大, 主要系会计政策变更将原先计入管理费用的研发费用单独列示所致, 按原统计口径计算的管理费用率为10.16%, 较去年同期略有下降。此外, 公司持续加码研发投入, 第三季度研发费用8.01亿元, 占收入比重7.92%, 相较上半年的7.76%有所提升。

■ **打造多方位精密制造平台, 全面布局助力未来发展。** 公司以连接器起家, 在消费电子、通讯、汽车等多个领域布局, 通过业务分散有效降低经营风险, 同时也体现其强大的一体化整合能力。展望第四季度, iPhone XR的出货有望进一步增厚公司业绩, 同时通讯、汽车业务有望继续高速发展, 看好四季度业绩维持高增长。对此, 公司预计2018年全年实现归母净利润24.51亿至26.20亿, 对应第四季度为7.94亿至9.63亿, 同比增长30.59%至58.39%。

■ **首次覆盖给予推荐评级。** 公司具备强大的平台整合能力, 与大客户联系日趋紧密, 通信、汽车等高附加值业务进展迅速, 看好未来发展前景。此外, 公司当前估值已至历史底部区域。因此, 首次覆盖给予推荐评级。预计公司2018-2019年EPS分别为0.61元、0.89元, 对应PE分别为29倍和19倍。

■ **风险提示:** 大客户新品出货不及预期、新业务进展不如预期等。

图 1：公司盈利预测简表（截至 2018/10/22）

科目(百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E
营业总收入	22,826.10	33,915.28	45,320.17	49,038.20
营业总成本	21,127.22	31,028.35	41,070.09	44,549.28
营业成本	18,260.31	27,058.00	35,860.00	39,059.00
营业税金及附加	119.14	185.20	236.20	259.36
销售费用	315.10	471.25	615.22	680.35
管理费用	2,117.93	3,200.26	4,200.36	4,535.33
财务费用	203.21	113.64	158.31	15.24
其他经营收益	352.80	98.40	112.98	121.37
公允价值变动净收益	52.44	0.00	0.00	0.00
投资净收益	183.73	98.40	112.98	121.37
营业利润	2,051.67	2,985.05	4,362.89	4,610.09
加 营业外收入	15.62	47.35	38.89	36.54
减 营业外支出	29.40	4.53	3.91	3.51
利润总额	2,037.90	3,027.87	4,397.87	4,643.12
减 所得税	290.83	405.45	623.32	680.60
净利润	1,747.07	2,622.42	3,774.55	3,963.52
减 少数股东损益	57.21	95.51	126.88	147.82
归母公司所有者的净利润	1,689.86	2,526.91	3,647.67	3,815.70
基本每股收益(元)	0.41	0.61	0.89	0.93
PE(倍)	39	29	20	19

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn