

立讯精密(002475.SZ)

业绩符合预期，静待消费电子回暖

推荐 (维持)

股价:25.15元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.luxshare-ict.com
大股东/持股	立讯有限公司/38.31%
实际控制人	
总股本(百万股)	7,130
流通A股(百万股)	7,119
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	1,793
流通A股市值(亿元)	1,790
每股净资产(元)	6.58
资产负债率(%)	58.4

行情走势图



证券分析师

徐勇 投资咨询资格编号
S1060519090004
XUYONG318@pingan.com.cn

付强 投资咨询资格编号
S1060520070001
FUQIANG021@pingan.com.cn

研究助理

徐碧云 一般证券从业资格编号
S1060121070070
XUBIYUN372@pingan.com.cn



事项:

公司公布2022年年报，2022年公司实现营收2140.28亿元（39.03%YoY），归属上市公司股东净利润91.63亿元（29.60%YoY），向全体股东每10股派发现金红利1.30元（含税）。

平安观点:

- 业绩符合预期，布局涵盖零部件、模组和系统组装：**2022年公司实现营收2140.28亿元（39.03%YoY），归属上市公司股东净利润91.63亿元（29.60%YoY），扣非后归属上市公司股东净利润84.42亿元（40.34%YoY）。2022年公司整体毛利率和净利率分别是12.19%（-0.09pctYoY）和4.90%（-0.18pctYoY），公司业绩符合预期。**分业务来看：**消费电子、电脑、汽车和通讯产品22年营收分别为1796.67亿元（33.44%YoY）、112.80亿元（43.57%YoY）、61.49亿元（48.44%YoY）和128.34亿元（292.55%YoY），营收占比分别为83.95%、5.27%、2.87%和6.00%。各项业务进展顺利，智能模组不断实现跨产品与跨领域应用；系统封装工艺顺利量产，产品渗透率及应用范围未来可望持续提升；智能可穿戴和手机组装业务新、老产品依规划如期进展。**费用端：**2022年公司销售费用率、管理费用率、财务费用率和研发费用率分别为0.39%（-0.12pctYoY）、2.37%（-0.06pctYoY）、0.41%（0.05pctYoY）和3.95%（-0.36pctYoY），费用率控制较好。公司产品布局涵盖零部件、模组和系统组装产品，具备了相对完整的垂直一体化自制能力，具有从关键材料、零件、模组、核心工艺以及各阶段数据的闭环管理。
- 平台优势显著，多领域齐头并进：**产品布局上，公司从单一的消费电子市场连接产品厂商发展为综合覆盖连接线、连接器、声学、天线、无线充电及震动马达等多元化零组件、模组与配件类产品的科技型制造企业。公司在巩固、增强自身消费电子产业龙头地位的同时，积极布局通信及汽车等新兴优质领域。在汽车领域，公司专注于整车“血管和神经系

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	153,946	214,028	278,237	356,143	448,740
YOY(%)	66.4	39.0	30.0	28.0	26.0
净利润(百万元)	7,071	9,163	11,718	14,828	18,964
YOY(%)	-2.1	29.6	27.9	26.5	27.9
毛利率(%)	12.3	12.2	12.3	12.3	12.3
净利率(%)	4.6	4.3	4.2	4.2	4.2
ROE(%)	20.0	20.2	20.7	21.1	21.6
EPS(摊薄/元)	0.99	1.29	1.64	2.08	2.66
P/E(倍)	25.4	19.6	15.3	12.1	9.5
P/B(倍)	5.2	4.0	3.2	2.6	2.1

统”，具体产品包括整车线束、特种线束、新能源车高压线束和连接器、智能电气盒、RSU(路侧单元)、车载通讯单元（TCU）及中央网关等。在通信及数据中心领域，公司深度覆盖了包括高速互联、光模块、散热模块、基站天线、基站滤波器等产品，公司通过技术深耕与产学研一体化的开展，目前已在部分细分领域实现了全球领先。公司通过整机+核心零部件的双线战略，为全方位给客户一站式的服务奠定基础，为未来5-10年的长期发展提供了坚强支撑。公司引入数字模型，通过建模的方法将生产与数据流做对接，通过大数据、云计算、人工智能和数字孪生等技术的运用，深度挖掘数字背后的信息和趋势，向制造智能化演进。

- **投资建议：**公司在巩固、增强自身消费电子产业龙头地位的同时，积极布局通信及汽车等新兴优质领域，发展为综合覆盖连接器、声学、天线、无线充电及震动马达等多元化零组件、模组与配件类产品的科技型制造企业。考虑到手机及TWS耳机销量增速放缓，我们调低公司23/24年盈利预测，新增25年盈利预测，预计公司2023-2025归母净利润为117.18/148.28/189.64亿元（23/24年原值为134.44/159.22亿元），对应的PE分别为15/12/10倍，维持公司“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 汇率波动的风险：公司的主营业务中有部分对境外销售并采用外币计算，汇率波动会对其财务费用产生一定的影响。2) 疫情蔓延超出预期：未来如果疫情蔓延超出预期，则对部分公司复工产生较大影响，会对产业链公司产生一定影响。3) 下游应用领域增速不及预期风险：公司下游应用领域包括消费电子、汽车等，当宏观经济出现波动时，下游应用领域增速不及预期会对公司业绩产生一定影响。4) 中美贸易摩擦走势不确定的风险：如果中美之间的贸易摩擦进一步恶化，会对产业链公司产生一定影响。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	88292	150717	192538	242246
现金	19367	55647	71229	89748
应收票据及应收账款	26993	45072	57692	72692
其他应收款	431	956	1224	1543
预付账款	587	683	874	1102
存货	37363	42941	54965	69256
其他流动资产	3550	5417	6554	7907
非流动资产	60092	54923	49214	43369
长期投资	2000	2283	2566	2849
固定资产	44968	40832	36155	30938
无形资产	2696	2246	1797	1348
其他非流动资产	10429	9562	8695	8233
资产总计	148384	205640	241752	285615
流动负债	74631	123067	147490	175240
短期借款	14912	37451	37915	37186
应付票据及应付账款	50302	74149	94911	119588
其他流动负债	9418	11466	14665	18466
非流动负债	14969	11406	7947	4686
长期借款	12696	9133	5673	2413
其他非流动负债	2274	2274	2274	2274
负债合计	89600	134473	155437	179926
少数股东权益	13441	14543	15938	17721
股本	7100	7130	7130	7130
资本公积	3653	4033	4033	4033
留存收益	34590	45460	59214	76804
归属母公司股东权益	45343	56623	70377	87967
负债和股东权益	148384	205640	241752	285615

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	12559	21866	24015	28017
净利润	10491	12821	16222	20748
折旧摊销	7800	8452	8993	9128
财务费用	883	1537	1776	1548
投资损失	-998	-779	-779	-779
营运资金变动	-6622	-248	-2280	-2710
其他经营现金流	1005	83	83	83
投资活动现金流	-13326	-2587	-2587	-2587
资本支出	13123	3000	3000	3000
长期投资	-1093	0	0	0
其他投资现金流	-25357	-5587	-5587	-5587
筹资活动现金流	8156	17001	-5847	-6910
短期借款	2992	22539	464	-729
长期借款	4550	-3563	-3460	-3260
其他筹资现金流	614	-1975	-2850	-2922
现金净增加额	8222	36280	15581	18519

利润表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	214028	278237	356143	448740
营业成本	187929	244014	312338	393545
税金及附加	476	556	712	897
营业费用	831	1113	1425	1795
管理费用	5076	6678	8547	10770
研发费用	8447	11129	14246	17950
财务费用	883	1537	1776	1548
资产减值损失	-847	-835	-1068	-1346
信用减值损失	-47	-139	-178	-224
其他收益	602	636	636	636
公允价值变动收益	14	0	0	0
投资净收益	998	779	779	779
资产处置收益	48	0	0	0
营业利润	11154	13650	17267	22079
营业外收入	34	26	26	26
营业外支出	31	43	43	43
利润总额	11158	13632	17250	22061
所得税	667	812	1027	1314
净利润	10491	12821	16222	20748
少数股东损益	1328	1102	1395	1784
归属母公司净利润	9163	11718	14828	18964
EBITDA	19841	23622	28018	32737
EPS (元)	1.29	1.64	2.08	2.66

主要财务比率

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入(%)	39.0	30.0	28.0	26.0
营业利润(%)	36.6	22.4	26.5	27.9
归属于母公司净利润(%)	29.6	27.9	26.5	27.9
获利能力				
毛利率(%)	12.2	12.3	12.3	12.3
净利率(%)	4.3	4.2	4.2	4.2
ROE(%)	20.2	20.7	21.1	21.6
ROIC(%)	18.2	17.2	15.7	17.6
偿债能力				
资产负债率(%)	60.4	65.4	64.3	63.0
净负债比率(%)	14.0	-12.7	-32.0	-47.4
流动比率	1.2	1.2	1.3	1.4
速动比率	0.6	0.8	0.9	0.9
营运能力				
总资产周转率	1.4	1.4	1.5	1.6
应收账款周转率	8.2	6.3	6.3	6.3
应付账款周转率	3.77	3.31	3.31	3.31
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	1.29	1.64	2.08	2.66
每股经营现金流(最新摊薄)	1.76	3.07	3.37	3.93
每股净资产(最新摊薄)	6.29	7.87	9.80	12.26
估值比率				
P/E	19.6	15.3	12.1	9.5
P/B	4.0	3.2	2.6	2.1
EV/EBITDA	13	10	8	7

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

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2023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

深圳市福田区益田路 5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路 1333号平安金融大厦26楼

北京

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