

2023年8月29日

朱吉翔

C0044@capitalcom.tw

目标价(元) 40.0

公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2023/8/28)	32.06
深证成指(2023/8/28)	10233.15
股价 12 个月高/低	39.43/24.89
总发行股数(百万)	7132.25
A 股数(百万)	7120.17
A 市值(亿元)	2282.73
主要股东	立讯有限公司 (38.30%)
每股净值(元)	6.88
股价/账面净值	4.66
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-0.8 22.6 -16.8

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2020-04-28	41.97	买入

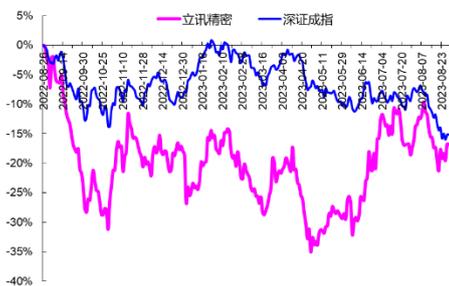
产品组合

消费性电子	83.6%
电脑互联产品	5.4%
通讯互联产品	3.5%
汽车互联产品	3.1%
其他	4.3%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	17.0%
一般法人	51.5%

股价相对大盘走势



立讯精密 (002475)

Buy 买进

业绩稳定增长，估值较低

结论与建议：

尽管消费电子领域整体需求疲弱，但公司业绩逆势上行，体现公司产品布局的前瞻性以及在大客户供应链中的价值提升。1H23 公司营收增长 2 成，净利润增长 15%。同时公司预计 3Q23 净利润维持稳定增长（2%~27%），展望稳定。

我们预计 2023-25 年公司实现净利润 107 亿元、145 亿元和 179 亿元，同比分别增长 17%、36%和 24%，EPS 分别 1.5 元、2.03 元和 2.52 元。目前股价对应 2023-2025 年 PE 分别 21 倍、16 倍和 13 倍，估值较低，给予“买进”评级。

- 大客户份额持续提升，1H23 净利润稳定增长：**2023 年上半年公司实现营业收入 979.7 亿元，YOY 增长 19.5%；实现净利润 43.6 亿元，YOY 增长 15.1%，EPS0.61 元。其中，第 2 季度单季公司实现营业收入 480.3 亿元，YOY 增长 19%，实现净利润 23.4 亿元，YOY 增长 18%。公司业绩符合预期。分业务来看，得益于大客户份额的提升，公司消费电子相关收入增长 18.5%至 829 亿元，其中从事组装业务的立铠上半年营收 328 亿，YOY 增 14%，消费电子相关业务毛利率下降 2 个百分点至 9.5%，反应产品收入结构变化；另外汽车互联产品与通信互联产品分别同比增长 52%和 68%，亦对业绩增长长形成贡献。
- 3Q23 业绩展望稳定：**公司预计前三季度净利 70.4 亿元-76.8 亿元，同比增 10%-20%。对应 3Q23 净利润 26.8 亿元-33.2 亿元，YOY 增 2%-27%，展望稳定。
- 盈利预测：**公司持续布局可穿戴设备、终端显示模以及智慧汽车连结系统等产品。同时受惠于大客户手机、MR 产品的放量、以及新能源汽车企业的需求增长，预计 2024 年公司业绩有望增速继续提升。预计 2023-25 年公司实现净利润 107 亿元、145 亿元和 179 亿元，同比分别增长 17%、36%和 24%，EPS 分别 1.5 元、2.03 元和 2.52 元。目前股价对应 2023-2025 年 PE 分别 21 倍、16 倍和 13 倍，给予“买进”评级。
- 风险提示：**消费电子需求恢复不及预期。

接续下页

年度截止 12 月 31 日		2021	2022	2023F	2024F	2025F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	7071	9163	10675	14512	17941
同比增减	%	-2.14	29.60	16.50	35.94	23.63
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.99	1.28	1.50	2.03	2.52
同比增减	%	-2.14	29.60	16.50	35.94	23.63
市盈率 (P/E)	X	32.34	24.95	21.42	15.76	12.74
股利 (DPS)	RMB 元	0.10	0.13	0.16	0.19	1.19
股息率 (Yield)	%	0.31	0.41	0.50	0.59	3.71

【投资评等说明】

评等定义

强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 \geq 35%
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2021	2022	2023F	2024F	2025F
营业收入	153946	214028	243797	285431	329967
经营成本	135048	187929	216762	252004	290233
营业税金及附加	194	476	588	606	695
销售费用	790	831	1091	1091	1091
管理费用	3742	5076	5485	5851	6764
财务费用	555	883	744	842	973
资产减值损失	0	0	0	0	0
投资收益	689	998	2380	2980	3341
营业利润	8167	11154	12293	17740	21682
营业外收入	21	34	40	10	50
营业外支出	46	31	50	50	50
利润总额	8143	11158	12283	17700	21682
所得税	322	667	553	1115	1409
少数股东损益	750	1328	1056	2073	2331
归属于母公司所有者的净利润	7071	9163	10675	14512	17941

附二：合并资产负债表

百万元	2021	2022	2023F	2024F	2025F
货币资金	14205	19367	23047	25562	31188
应收账款	31623	26043	29689	33846	38584
存货	20901	37363	54177	78556	113907
流动资产合计	72309	88292	96591	105671	115604
长期股权投资	1126	2000	2000	2000	2000
固定资产	34113	44026	48429	53271	58599
在建工程	3685	2695	3181	3753	4429
非流动资产合计	48263	60092	75236	94195	117932
资产总计	120572	148384	171827	199866	233536
流动负债合计	64831	74631	82094	90304	99334
非流动负债合计	9959	14969	20508	28096	38491
负债合计	74789	89600	114753	126208	139605
少数股东权益	10494	13441	13414	13443	13544
股东权益合计	35289	45343	57074	73658	93931
负债及股东权益合计	120572	148384	171827	199866	233536

附三：合并现金流量表

百万元	2021	2022	2023F	2024F	2025F
经营活动产生的现金流量净额	7285	12728	12405	14460	15515
投资活动产生的现金流量净额	-8380	-13326	-10679	-11353	-12027
筹资活动产生的现金流量净额	-390	8156	1954	-592	2138
现金及现金等价物净增加额	-1543	8391	3680	2515	5626

1

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务,不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司,不对此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j@持意见或立场,或会买入,沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口,或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j@。此份报告,不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。