

电子行业

立讯精密 (002475)

公司调研简报

评级：买入

收盘价 (元) 36.20

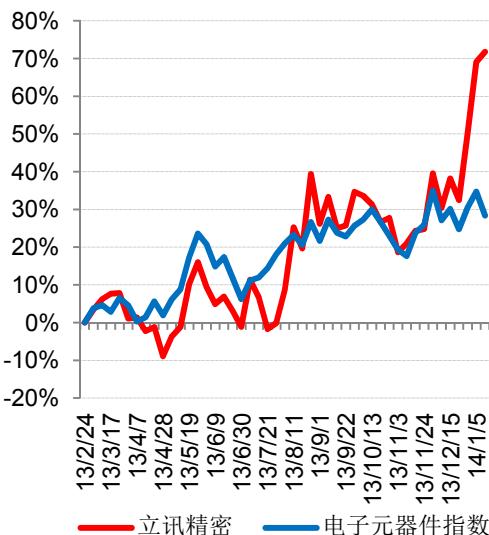
厚积薄发，连接器巨头正在崛起

基本数据

52周内最高价 (元)	41.00
52周内最低价 (元)	18.27
市净率	8.86
市盈率 (TTM)	66.73
总股本 (亿股)	547.47
流通 A 股 (亿股)	547.47
流通 B 股或 H 股 (亿股)	N/A
总市值 (亿元)	198.18
流通 A 股市值 (亿元)	198.18
流通 H 股市值 (亿港元)	N/A

相对股价表现

	近 3 个月	近 6 个月	近 12 个月
立讯精密	34.46%	57.99%	71.77%
电子元器件指数	4.39%	6.10%	28.35%



事件：近期我们对公司进行了拜访，解决了若干个我们对于公司的疑问，我们将我们对公司的调研以及思考记录如下：

- ❖ **公司是国内最大的连接器生产制造商之一：**公司专注于连接器的研发、生产和销售，是国内最大的连接器生产制造商之一。公司产品主要应用于电脑、通讯、消费电子与汽车等领域，下游客户包括苹果、惠普、戴尔、华为与富士康等。
- ❖ **传统业务保持稳定：**公司传统业务包括台式机、服务器、通讯类连接器等产品，尽管由于平板电脑的兴起，台式机市场需求有所下滑，但在通讯领域以及服务器领域，由于移动互联网、电子商务以及社交媒体的兴起，公司产品销售增长势头稳健。综合来看，在未来一段时间，公司传统业务将保持稳定。
- ❖ **苹果业务放量有望助力公司业绩成长：**通过前期准备和切入，当前公司已成为苹果的核心供应商，供应产品包括Macbook的电源线、iphone/ipad的lighting等。公司从13年6月份和9月份逐渐给苹果的power in和lighting供货，当前公司power in占苹果产品出货量的50%。但lighting产品由于产能准备问题，当前仅占苹果产品出货量的较小部分，未来随着公司产能的扩充及进一步达产，lighting产品比例有望提升至30%~40%，公司收入有望实现较高增长。
- ❖ **汽车业务布局高端：**2012年、2013年公司分别通过收购福建源光电装55%与德国SUK100%股权布局汽车连接器业务。福建源光电装主要从事汽车发动机控制系统、车身电子控制系统以及汽车组合线束等产品，下游主要客户为日本住友电装，主要配置日系合资车。德国SUK则是宝马汽车门锁的供应商。从公司的两个收购来看，公司在汽车产业的布局较为高端，行业毛利率较高，未来随着客户以及产品的上量，对公司盈利也能有较大帮助。
- ❖ **公司FPC业务扩展中：**公司2012年9月收购了珠海双赢电路公司100%的股权。珠海双赢电路公司主要从事FPC（柔性电路板）的生产。我们预计，由于可穿戴设备的兴起有望带动FPC的需求。当前公司在原厂区附近购买土地进行产能扩建，预计2015年建成后产能达到目前的3倍以上。我们认为未来随着公司产能和下游需求的逐渐释放，FPC业务也会成为公司未来的一个增长点。
- ❖ **风险提示：**1、新产品推出低于预期；2、宏观经济下滑引起终端消费电子需求下降。
- ❖ **投资建议：**综合行业景气及公司情况，我们预计公司2013/2014/2015年EPS分别为0.58/1.09/1.59元。公司当前股价36.20元，对应13/14/15年62/33/22倍PE。我们认为未来伴随着公司苹果出货量的上升以及各项业务的扩张，公司股价有进一步提升的空间，我们认为公司未来6个月到1年合理估值应为2014年40倍PE，对应目标价为43.8元，给予公司“买入”评级。

相关研究

TMT 行业研究小组
何俊锋
S0120513070001

联系人

吴清宇
8621-68761616-8560
wuqy@tebon.com.cn

德邦证券有限责任公司
上海市福山路 500 号城建国际中心 26 楼
<http://www.tebon.com.cn>

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、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级

一、行业评级

推荐-Attractive：预期未来6个月行业指数将跑赢沪深300指数

中性-In-Line：预期未来6个月行业指数与沪深300指数持平

回避-Cautious：预期未来6个月行业指数将跑输沪深300指数

二、股票评级

买入-Buy：预期未来6个月股价涨幅 $\geq 20\%$

增持-Outperform：预期未来6个月股价涨幅为 $10\%-20\%$

中性-Neutral：预期未来6个月股价涨幅为 $-10\%+10\%$

减持-Sell：预期未来6个月股价跌幅 $>10\%$

特别声明

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。我公司及其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或争取提供投资银行或财务顾问服务。本报告版权归德邦证券有限责任公司所有。未获得德邦证券有限责任公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“德邦证券有限责任公司”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。