

中國：電子零組件

2016年5月3日

買進 (維持評等)

 目標價隱含漲/跌幅 **38.1%**

 日期 **2016/04/29**

 收盤價 **RMB28.22**
 十二個月目標價 **RMB39.00**
 深圳 A 股指數 **1,960.0**

股價相對深圳 A 股指數表現



市值	RMB35,486.0 百
六個月平均日成交量	RMB187.2 百萬元
總股數	1,257.5 mn
在外流通 A 股數(%)	84.3%
大股東；持股比率	立訊有限公司; 57.3%
淨負債比率(2016F)	(8.0%)
每股淨值(2016F)	RMB5.87 元
股價淨值比(2016F)	4.80 倍
本益比(2016F)	25.17 倍

簡明損益表 (RMB 百萬元)

年初至 12月	2014A	2015A	2016F	2017F
營業收入	7,296	10,139	13,177	15,788
每股盈餘 (元)	0.80	0.86	1.12	1.40
殖利率(%)	0.3	0.3	0.4	0.5
股東權益 報酬率 (%)	13.7	19.5	19.1	19.4

報告分析師：

王登城

+886 2 3518 7962 dc.wang@yuanta.com

以下研究人員對本報告有重大貢獻：

高啟瑋

+886 2 3518 7926 harvey.kao@yuanta.com

<http://research.yuanta.com>

Bloomberg code: YUTA

立訊 (002475 CH)
一季報大致符合預期，今年營運高度成長看法不變
事件

002475CH 立訊公佈一季報，稅後獲利 1.99 億元人民幣符合公司提出稅後獲利預估值 1.83 億-2.14 億元人民幣之間，EPS 0.16 元僅低於我們預測 5%，算是在誤差範圍內。我們基於立訊未來幾年營運保持高度成長，對於資金需求相當緊迫，顯示公司正處於營運擴張期(包括市場份額提升及產品多樣化發展)，故我們重申 002475CH 立訊買進投資評等。

研究中心之觀點

第二季展望：第二季營運將擺脫淡季水準，預估營收獲利季增 39% 及 63%，EPS 升至 0.27 元人民幣。

2016 年展望—我們認為立訊競爭優勢極佳，今年營運保持高度成長，預估營收獲利年成長 30% 及 31%，EPS 升至 1.12 元：立訊精密認為 2016 年將是非常關鍵的一年，並提出五項經營重點：1) 掌握市場機會，擴大在 Type-C 產品優勢。2) 努力將客觀因素對珠海廠區 FPC 項目的影響降到最低。3) 擁抱工業 4.0，有效整合公司自動化研發與製造能力。4) 繼續加大新產品和新技術的開發，積極配合核心客戶多樣化的需求。5) 未來幾年，立訊營運將保持高度成長，故資金需求持續緊迫。

我們重申立訊買進投資評等，目標價 39 元人民幣：1) 立訊未來幾年營運保持高度成長，對於資金需求相當緊迫，顯示公司正處於營運擴張期(包括市場份額提升及產品多樣化發展)。2) 立訊為 Type-C 產品市場領導者，未來一旦市場需求暴增，立訊將是主要受惠者之一。3) 立訊積極發展工業 4.0 自動化，以提升製造能力及效率，期望在下一代競爭保持領先。股價評價方面，立訊精密目前股價相當於 25.2 倍 2016 年預估本益比，位於公司近兩年來本益比區間 18-43 倍的相對偏低位置；再者我們認為與中國同業相比(51 倍 2016 年預估本益比)，立訊精密目前算是相當具吸引力之標的。故我們基於以上三點建議，維持立訊精密 35 倍目標本益比，並給予 39 元人民幣做為目標價。

分析師聲明及重要披露事項請參見附錄 A。

元大與其研究報告所載之公司行號可能於目前或未來有業務往來，投資人應瞭解本公司可能因此有利益衝突而影響本報告之客觀性。投資人於做出投資決策時，應僅將本報告視為其中一項考量因素。

附錄 A：重要披露事項

分析師聲明

主要負責撰寫本研究報告全文或部分內容之分析師，茲針對本報告所載證券或證券發行機構，於此聲明：(1) 文中所述觀點皆準確反映其個人對各證券或證券發行機構之看法；(2) 研究部分分析師於本研究報告中所提出之特定投資建議或觀點，與其過去、現在、未來薪酬的任何部份皆無直接或間接關聯。

立訊 (002475 CH) - 投資建議與目標價三年歷史趨勢



#	日期	收盤價 (A)	目標價 (B)	調整後目標價 (C)	評等	分析師
1	2015/10/19	32.91	39.00	39.00	買進	王登城

資料來源：Bloomberg，元大投顧

註：A = 依據股票股利與現金股利調整後之股價；B = 未調整之目標價；C = 依據股票股利與現金股利調整後之目標價。員工分紅稀釋影響未反映於 A、B 或 C。

目前元大研究分析個股評等分佈

評等	追蹤個股數	%
買進	223	47%
持有-超越同業	116	24%
持有-落後同業	44	9%
賣出	12	3%
評估中	79	17%
限制評等	1	0%
總計:	475	100%

資料來源：元大投顧

投資評等說明

買進：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持正面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價信息以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中增持該股。

持有-超越同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力高於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價信息以及風險概況之分析。

持有-落後同業：本中心認為根據目前股價，該檔個股基本面吸引力低於同業。此一觀點係基於本中心對該股發展前景、財務表現、利多題材、評價信息以及風險概況之分析。

賣出：根據本中心對該檔個股投資期間絕對或相對報酬率之預測，我們對該股持負面觀點。此一觀點係基於本中心對該股之發展前景、財務表現、利多題材、評價信息以及風險概況之分析。建議投資人於投資部位中減持該股。

評估中：本中心之預估、評等、目標價尚在評估中，但仍積極追蹤該個股。

限制評等：為遵循相關法令規章及/或元大之政策，暫不給予評等及目標價。

註：元大給予個股之目標價係依 12 個月投資期間計算。大中華探索系列報告並無正式之 12 個月目標價，其投資建議乃根據分析師報告中之指定期間分析而得。

總聲明

© 2016 元大版權所有。本報告之內容取材自本公司認可之資料來源，但並不保證其完整性或正確性。報告內容並非任何證券之銷售要約或邀請。報告中所有的意見及預估，皆基於本公司於特定日期所做之判斷，如有變更恕不另行通知。

本報告僅提供一般資訊，文中所載資訊或任何意見，並不構成任何買賣證券或其他投資標的之要約或要約之引誘。報告資料之刊發僅供客戶一般傳閱用途，並非意欲提供專屬之投資建議，亦無考慮任何可能收取本報告之人士的個別財務狀況與目標。對於投資本報告所討論或建議之任何證券、投資標的，或文中所討論或建議之投資策略，投資人應就其是否適合本身而諮詢財務顧問的意見。本報告之內容取材自據信為可靠之資料來源，但概不以明示或默示的方式，對資料之準確性、完整性或正確性作出任何陳述或保證。本報告並非（且不應解釋為）在任何司法管轄區內，任何非依法從事證券經紀或交易之人士或公司，為於該管轄區內從事證券經紀或交易之遊說。

元大研究報告於美國僅發送予美國主要投資法人（依據 1934 年《證券交易法》15a-6 號規則及其修正條文與美國證券交易委員會詮釋定義）。美國投資人若欲進行與本報告所載證券相關之交易，皆必須透過依照 1934 年《證券交易法》第 15 條及其修正條文登記註冊之券商為之。元大研究報告在台灣由元大證券投資顧問股份有限公司發佈，在香港則由元大證券(香港)有限公司發佈。元大證券(香港)係獲香港證券及期貨事務監察委員會核准註冊之券商，並獲許從事受規管活動，包括第 4 類規管活動（就證券提供意見）。非經元大證券(香港)有限公司書面明示同意，本研究報告全文或部份，不得以任何形式或方式轉載、轉寄或披露。

欲取得任何本報告所載證券詳細資料之台灣人士，應透過下列方式聯絡元大證券投資顧問股份有限公司：

致：聯絡人姓名
元大證券投資顧問股份有限公司
台灣台北市 104 南京東路三段
225 號 4 樓

欲取得任何本報告所載證券詳細資料之香港人士，應透過下列方式聯絡元大證券(香港)有限公司：

致：研究部
元大證券(香港)有限公司
香港夏慤道 18 號
海富中心 1 座 23 樓