

2017年10月24日

朱吉翔

c0044@capital.com.tw

目标价(元) 30

公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2017/10/23)	22.41
深证成指(2017/10/23)	11306.31
股价 12 个月高/低	23.45/12.63
总发行股数(百万)	3172.96
A 股数(百万)	3161.92
A 市值(亿元)	708.59
主要股东	立讯有限公司 (48.17%)
每股净值(元)	3.82
股价/账面净值	5.86
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	7.9 6.8 53.4

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
------	------	----

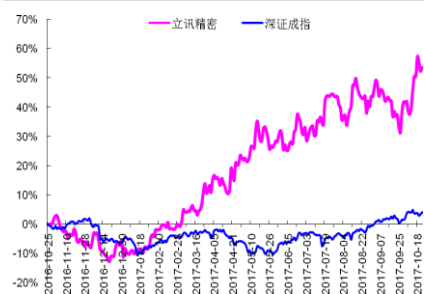
产品组合

电脑互联产品	37.9%
汽车互联产品	6.8%
通讯互联产品	6.5%
消费性电子	46.4%
其他连接器	2.4%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	16.1%
一般法人	60.8%

股价相对大盘走势



立讯精密(002475.SZ)

BUY 买入

3Q17 业绩靓丽，全年确定性高

结论与建议：

公司发布 3 季报，前三季营收、净利润分别同比增长 65%和 59%，3Q17 营收增 53%，净利润增 43%，表现靓丽。预计公司全年净利润增长 4 成至 6 成，4Q17 依然保持较快增长。短期来看，与一线厂商的深入合作带动公司消费电子业务收入的快速成长，另外汽车、通讯互联产品亦保持快速增长，业绩增长确定性高。维持全年的盈利预测，我们预计公司 2017-18 年可实现净利润 18、25 亿，YoY 增长 54%、40%，EPS 为 0.57 元、0.80 元，对应 PE 分别为 41 倍、29 倍，考虑到公司新产品对于业绩增长的拉动作用，目前估值较低。维持“买入”建议。

- **1-3Q17 业绩大幅成长：**2017 年前三季度公司实现营收 139 亿元，YOY 增长 65%；实现净利润 10.8 亿元，YOY 增长 59%，EPS0.34 元。其中，第 3 季度单季公司实现营收 56 亿元，YOY 增长 63%，实现净利润 4 亿元，YOY 增长 43%。公司业绩位于业绩预告区间中值，符合预期。公司业绩大幅增长主要得益于与一线厂商的合作深入，公司消费电子业务收入增长迅猛，另外汽车电子、通讯互联产品及精密组件收入亦快速提升。从毛利率来看，前三季度公司综合毛利率 21.9%，较上年同期微降 0.5 个百分点。
- **4Q17 有望保持较快增长：**公司预计 2017 年净利润 16.2 亿元-18.5 亿元，YOY 增长 40%-60%，相应的 3Q17 公司净利润 5.4 亿元-7.7 亿元，YOY 增长 13%-增长 61%，4Q17 业绩有望保持较快增长速度。
- **电声、天线领域逐步发力：**依托在连接器领域的沉淀优势，公司逐步扩大产品线，围绕苹果从 Lighting、转接头产品，公司业务进一步延伸至声学、天线、无线充电、马达等新的领域。公司透过苏州美特快速切入声学器件领域，未来有望给予公司业绩形成新的增量贡献，另外，公司围绕华为等客户的通讯高速连接和基站天线方案定制产品亦将逐步放量，伴随公司增发项目逐步完成，天线业务收入有望快速成长。
- **盈利预测：**综合判断，我们预 2017-18 年可实现净利润 18、25 亿，YoY 增长 54%、40%，EPS 为 0.57 元、0.80 元，对应 PE 分别为 41 倍、29 倍，考虑到公司新产品扩大市场空间，并且公司积极扩充产能，未来业绩增长空间较大，维持“买入”建议。

..... 接续下页

年度截止 12 月 31 日		2014	2015	2016	2017E	2018E
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	630	1079	1170	1806	2524
同比增减	%	85.43	71.18	8.45	54.39	39.78
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.2	0.34	0.37	0.57	0.8
同比增减	%	85.43	71.18	8.45	54.39	39.78
A 股市盈率(P/E)	X	116.2	68.4	62.8	40.8	29.1
股利 (DPS)	RMB 元	0.1	0.09	0.1	0.25	0.3
股息率 (Yield)	%	0.5	0.45	0.5	1.24	1.49

预期报酬(Expected Return: ER)为准, 说明如下:

强力买入 StrongBuy ($ER \geq 30\%$); 买入 Buy ($30\% > ER \geq 10\%$)

中性 Neutral ($10\% > ER > -10\%$)

卖出 Sell ($-30\% < ER \leq -10\%$); 强力卖出 Strong Sell ($ER \leq -30\%$)

附一：合并损益表

百万元	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	7296	10139	13810	21792	30030
经营成本	5597	7819	10803	17285	23767
营业税金及附加	37	53	69	109	150
销售费用	128	167	221	338	465
管理费用	656	920	1311	1896	2613
财务费用	52	-36	62	33	45
资产减值损失	1	8	3	2	2
投资收益	14	-2	20	20	20
营业利润	803	1207	1361	2150	3008
营业外收入	67	93	102	90	90
营业外支出	6	8	5	1	1
利润总额	864	1293	1458	2239	3097
所得税	125	161	241	318	440
少数股东损益	109	53	48	115	133
归属于母公司所有者的净利润	630	1079	1170	1806	2524

附二：合并资产负债表

百万元	2014	2015	2016E	2017E	2018E
货币资金	2242	2042	2304	2477	2561
应收账款	2241	2901	3307	3770	4298
存货	1161	1509	1735	1995	2294
流动资产合计	5972	7043	6973	6903	6834
长期股权投资	34	34	34	34	34
固定资产	2065	2592	3110	3732	4479
在建工程	372	492	581	686	809
非流动资产合计	3720	4544	5634	6987	8663
资产总计	9692	11587	12607	13890	15497
流动负债合计	4407	5524	6077	6685	7353
非流动负债合计	320	184	252	345	472
负债合计	4727	5708	6328	7029	7825
少数股东权益	372	351	399	399	399
股东权益合计	4592	5527	5645	6461	7273
负债及股东权益合计	9692	11587	12607	13890	15497

附三：合并现金流量表

百万元	2014	2015	2016E	2017E	2018E
经营活动产生的现金流量净额	321	487	516	616	716
投资活动产生的现金流量净额	-1769	-1231	-1553	-1453	-1353
筹资活动产生的现金流量净额	2907	478	1299	1010	721
现金及现金等价物净增加额	1482	-177	262	173	84

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,不在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对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。