

## 新品导入有望改善盈利能力 多点开花助力业绩增长提速

核心观点:

### 1. 事件

公司发布 2018 年半年报，上半年公司营业收入 120.26 亿元，同比增长 45.12%；归母净利润 8.26 亿元，同比增长 21.12%；EPS 为 0.26 元。公司预计 1-9 月归母净利润 13.53 亿元至 14.61 亿元，同比增幅 25% 至 35%。同时，公司发布 5 年股票期权激励计划草案。

### 2. 我们的分析与判断

#### (一) 下半年多点开花业绩有望增长提速

上半年，公司消费电子产品实现收入 83.59 亿元，同比增长 47.90%，毛利率 19.47%，同比下滑 2.62%，主要是因为 AirPods 出货量近乎翻倍，公司作为 AirPods 组装环节主力厂商受益明显，但上半年部分新品未能实现盈利，导致毛利率有所下滑；预计下半年 AirPods 销量持续火爆，组装业务有望实现 50% 以上增长；Type C 业务受益于渗透率稳步提升实现稳定增长，LCP 天线、线性马达业务能够小规模导入大客户，有望实现盈利；下半年消费电子业务有望增长提速至 50% 以上，良率提升及新品导入有望改善盈利能力。通讯产品实现营收 10.17 亿元，同比增长 166.45%，毛利率 20.93%，同比微降 0.72%，主要是因为 5G 建设加速，公司产品加速放量；汽车电子产品实现营收 7.28 亿元，同比上升 75.81%，毛利率 15.88%，同比微增 0.27%，主要是因为新能源汽车产销量同比增长接近 70%；预计下半年通讯和汽车电子业务有望继续保持较高增速。综合来看，我们预计全年业绩能够实现 40% 以上增速。

#### (二) 期权激励锁定核心员工，彰显长期发展信心

公司公布了股票期权激励计划，覆盖公司管理层和核心技术人员，锁定核心员工，激励积极性。期权激励计划的行权价格为 17.58 元，分五年每年 20% 行权，业绩指标为 2018-2022 年的营业收入分别不低于 300 亿元、350 亿元、410 亿元、470 亿元、540 亿元，公司目标 5 年实现营收接近翻倍，彰显公司长期发展信心。

### 3. 投资建议

公司研发实力强劲，与大客户关系紧密，收入增长确定性较高，预计公司 2018-2019 年净利润分别为 23.86 亿元、33.33 亿元，对应每股收益分别为 0.58 元和 0.81 元，目前股价对应 2018 年市盈率约 29 倍。公司成长空间广阔，首次给予“推荐”评级。

风险提示：下游应用不及预期和研发进度不及预期的风险。

立讯精密 (002475.SZ)

推荐 首次评级

分析师

傅楚雄

☎: 010-66568393

✉: fuchuxiong@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130515010001

特此鸣谢

吴志强

☎: 010-83574659

✉: wuzhiqiang\_yj@chinastock.com.cn

对本报告的编制提供信息

市场数据 时间 2018.8.24

A 股收盘价(元)	17.57
A 股一年内最高价(元)	28.08
A 股一年内最低价(元)	15.60
上证指数	2729.43
市净率	5.34
总股本(万股)	411461.67
实际流通 A 股(万股)	411049.22
限售的流通 A 股(万股)	412.45
流通 A 股市值(亿元)	722.21

相关研究

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

**傅楚雄 电子行业证券分析师。**本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

**中国银河证券股份有限公司 研究部**

**机构请致电：**

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层      深广地区：詹 璐    0755-83453719    zhanlu@chinastock.com.cn

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座      海外机构：李笑裕    010-83571359    lixiaoyu@chinastock.com.cn

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座      北京地区：王 婷    010-66568908    wangting@chinastock.com.cn

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座      海外机构：舒英婷    010-66561317    shuyingting@chinastock.com.cn

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼      上海地区：何婷婷    021-20252612    hetingting@chinastock.com.cn

公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

---