

业绩符合预期长期成长动能不变 公司估值优势凸显

核心观点:

- **事件** 公司发布 2020 年年报，全年实现营收 925.01 亿元，同比增长 47.96%；实现归母净利润 72.25 亿元，同比增长 53.28%；实现基本 EPS 1.03 元，拟 10 派 1.1 元。根据公司之前发布的 2021 年一季度预告，预计实现归母净利润 13.26-13.75 亿元，同比增长 35.00%-40.00%；实现基本 EPS 0.19-0.20 元。
- **业务多点开花，2020 年业绩符合预期** 受益于 AirPods 出货量的提升、iWatch 和 iPhone 的导入、安卓业务的拓展，消费电子业务带动公司 2020 年业绩快速成长。2020Q4，公司实现营收 329.73 亿元，同比增长 33.60%，实现归母净利润 25.46 亿元，同比增长 39.40%，归母扣非净利润 18.78 亿元，同比增长 10.61%。扣非净利润与归母净利润差异主要由于汇兑损益和政府补助。四季度毛利率环比下滑 7.4pct，主要因为 AirPods、iWatch 组装业务占比提升以及会计准则变更使得运输费用计入营业成本。此前公司 2020 年业绩指引预期实现净利润 70.7-73.1 亿元，实际业绩位于指引中值以上，基本符合预期。
- **受益于业务品类扩充与垂直整合落地，消费电子业务将保持快速增长** AirPods 今年出货量虽有下调，但市场悲观预期已充分释放，下半年随着新款耳机推出有望带动出货量增长。手机端，公司 2020 年收购纬创昆山切入 iPhone 组装业务，目前推进顺利，份额不断提升，通过切入手机组装业务也将有利于公司零部件份额提升。Apple Watch 组装业务随着出货量提升，将推动利润率逐渐上行。公司是苹果新款 Magsafe 无线充电器核心供应商，将受益于无线充电趋势。同时公司通过增资日铠切电脑在结构件业务上加速发力，非 A 客户拓展顺利，未来消费电子业务将保持快速增长趋势。
- **通信与汽车业务顺利推进，打开长期增长空间** 公司在通信硬件的产品布局不断横向延伸，涉及天线系统、滤波器、射频模块等，并布局光连接器等前沿技术，未来有望通过整机+核心零部件的双线战略，为客户提供一站式的服务。汽车业务方面，公司依托精密制造平台和良好的客户渠道，以整车线束和连接器产品为基础，向车用通讯模块拓展，智能网联等产品已经进入国内外一线客户供应链。我们认为公司在消费电子方面核心的加工、组装能力将能够复制到通信与汽车领域，同时公司坚持仿真技术、新材料、新工艺的基础研究，通信、汽车电子等增量业务将为公司提供长期的增长动能。
- **投资建议** 我们预计公司 2021-2023 年净利润分别为 92.16、119.81 和 151.32 亿元，同比增长 27.56%、30.00%、26.30%，对应 EPS 分别为 1.31、1.70 和 2.15 元，目前股价对应 2021 年市盈率为 27.61 倍。公司作为消费电子龙头企业，不断拓展业务边界，长期成长空间广阔，目前估值处于历史底部，维持“推荐”评级。
- **风险提示** 新产品导入不及预期，下游需求不及预期的风险。

立讯精密 (002475.SZ)

推荐 维持评级

分析师

傅楚雄

☎: 010-80927623

✉: fuchuxiong@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130515010001

王恺

☎: 010-80927688

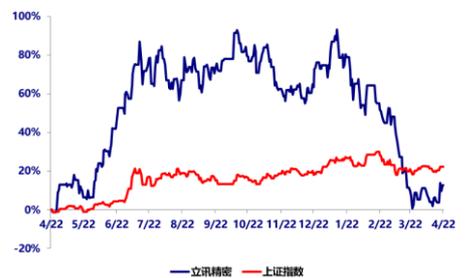
✉: wangkai_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130520120001

市场数据 时间 2021.04.21

A 股收盘价(元)	36.17
A 股一年内最高价(元)	63.88
A 股一年内最低价(元)	31.15
上证指数	3472.93
市盈率	35.22
总股本(万股)	703542.64
实际流通 A 股(万股)	702599.62
限售的流通 A 股(万股)	943.01
流通 A 股市值(亿元)	2541.30

股价表现 时间 2021.04.21



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院整理

相关研究

《立讯精密: 收购纬创子公司进军电子组装业务, 业务不断拓宽有望持续保持优秀》
2020-04-28

《立讯精密: 业绩再超预期, 新业务有望贡献重要增量》
2020-10-28

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

分析师：傅楚雄

金融学硕士，浙江大学工学学士。11年证券从业经验。2014年-2016年新财富最佳分析师、水晶球最佳分析师团队成员。擅长宏观把握，自上而下挖掘产业链各个不同环节、不同行业所蕴藏的投资机会；对行业景气度及产业链变化理解深入，善于把握边际变化及周期拐点；以独特视角挖掘具有潜力的投资标的。

分析师：王恺

中国科学院大学工学博士，上海交通大学工学硕士，中国人民大学经济学硕士，天津大学工学学士。2018年加入中国银河证券研究院，主要从事电子行业、科技产业研究。曾就职于航天科技集团。

评级标准

行业评级体系

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）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：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。

谨慎推荐：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%。

中性：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。

回避：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。

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）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（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。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。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。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。

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。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。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

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。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

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 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-80928021 gengyouyou@ChinaStock.com.cn