

立讯精密 (002475)

业绩符合预期，“整机+核心零部件”的双线战略清晰

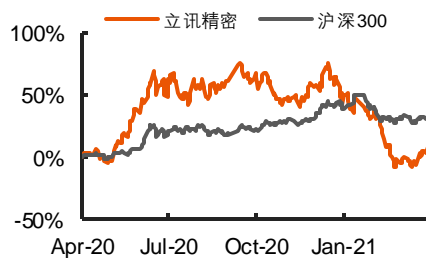
推荐 (维持)

现价: 37.2 元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.luxshare-ict.com
大股东/持股	立讯有限公司/38.83%
实际控制人	王来春、王来胜
总股本(百万股)	7,035
流通 A 股(百万股)	7,026
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	2,617.02
流通 A 股市值(亿元)	2,697.98
每股净资产(元)	4.11
资产负债率(%)	57.4

行情走势图



相关研究报告

《立讯精密“002475”三季度靓丽，产品线稳步扩充》 2020-10-28

证券分析师

徐勇 投资咨询资格编号
S1060519090004
0755-33547378
xuyong318@pingan.com.cn

付强 投资咨询资格编号
S1060520070001
fuqiang021@pingan.com.cn



投资要点

事项:

公司公布2021年一季度, 2021年一季度公司实现营收210.19亿元(27.29% YoY), 归属上市公司股东净利润13.50亿元(37.44% YoY), 每股收益0.19元。

平安观点:

■ **业绩符合预期, 产品线稳步扩充:** 公司公布2021年一季度, 2021年一季度公司实现营收210.19亿元(27.29% YoY), 归属上市公司股东净利润13.50亿元(37.44% YoY), 每股收益0.19元。2021年一季度公司整体毛利率和净利率分别是16.83%(+0.9pct YoY)和6.47%(+0.26pct YoY), 公司业绩符合预期。各项业务进展顺利, 智能模组不断实现跨产品与跨领域应用; 系统封装工艺顺利量产, 产品渗透率及应用范围未来可望持续提升; 智能可穿戴产品需求旺盛, 新、老产品依规划如期进展。**费用端:** 2021年一季度公司财务费用率、销售费用率、管理费用率和研发费用率分别为0.25%(0.12pct YoY)、0.83%(0.10pct YoY)、2.47%(0.44pct YoY)和6.48%(0.25pct YoY), 费用率波动均在0.5个百分点以内。同时, 公司预计2021年上半年归母净利为29.18-32.99亿元, 同比增长15%-30%。

■ **平台优势显著, 多领域齐头并进:** 产品布局上, 公司从单一的消费电子市场连接产品厂商发展为综合覆盖连接线、连接器、声学、天线、无线充电及震动马达等多元化零组件、模组与配件类产品的科技型制造企业。公司在巩固、增强自身消费电子产业龙头地位的同时, 积极布局通信及汽车等新兴优质领域。在汽车领域, 公司专注于整车“血管和神经系统”, 具体产品包括整车线束、特种线束、新能源车高压线束和连接器、智能电气盒、RSU(路侧单元)、车载通讯单元(TCU)及中央网关等。在通信及数据中心领域, 公司深度覆盖了包括高速互联、光模块、散热模块、基站天线、基站滤波器等产品, 公司通过技术深耕与产学研一体化的开展, 目前已在

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	62516	92501	130209	168932	219172
YoY(%)	74.4	48.0	40.8	29.7	29.7
净利润(百万元)	4714	7225	9468	12142	15602
YoY(%)	73.1	53.3	31.0	28.2	28.5
毛利率(%)	19.9	18.1	19.1	19.1	19.1
净利率(%)	7.5	7.8	7.3	7.2	7.1
ROE(%)	22.7	24.2	24.3	24.0	23.8
EPS(摊薄/元)	0.67	1.03	1.35	1.73	2.22
P/E(倍)	55.5	36.2	27.6	21.6	16.8
P/B(倍)	12.9	9.5	7.1	5.4	4.1

部分细分领域实现了全球领先。公司通过整机+核心零部件的双线战略，为全方位给客户一站式的服务奠定基础，为未来 5-10 年的长期发展提供了坚强支撑。公司引入数字模型，通过建模的方法将生产与数据流做对接，通过大数据、云计算、人工智能和数字孪生等技术的运用，深度挖掘数字背后的信息和趋势，向制造智能化演进。

- **投资策略：**公司在巩固、增强自身消费电子产业龙头地位的同时，积极布局通信及汽车等新兴优质领域，发展为综合覆盖连接器、声学、天线、无线充电及震动马达等多元化零组件、模组与配件类产品的科技型制造企业。我们维持 21/22 年盈利预测，增加 23 年盈利预测，预计公司 2021-2023 归母净利润为 94.68/121.42/156.02 亿元，对应的 PE 分别为 28/22/17 倍，维持公司“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 汇率波动的风险：公司的主营业务中有部分对境外销售并采用外币计算，汇率波动会对其财务费用产生一定的影响。2) 疫情蔓延超出预期：未来如果疫情蔓延超出预期，则对部分公司复工产生较大影响，会对产业链公司产生一定影响。3) 下游应用领域增速不及预期风险：公司下游应用领域包括消费电子、汽车等，当宏观经济出现波动时，下游应用领域增速不及预期会对公司业绩产生一定影响。4) 中美贸易摩擦走势不确定的风险：如果中美之间的贸易摩擦进一步恶化，会对产业链公司产生一定影响。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	43396	54754	64651	85875
现金	10528	8427	11185	12794
应收票据及应收账款	14100	24485	25575	39372
其他应收款	408	642	720	1048
预付账款	184	373	350	588
存货	13211	15862	21857	27109
其他流动资产	4965	4965	4965	4965
非流动资产	26617	35993	44296	54407
长期投资	1209	2118	3024	3928
固定资产	19761	27681	34653	43201
无形资产	1265	1406	1537	1693
其他非流动资产	4382	4787	5082	5585
资产总计	70013	90746	108947	140283
流动负债	33593	44965	51477	67518
短期借款	7577	7577	7577	7577
应付票据及应付账款	23180	33340	39989	55207
其他流动负债	2836	4047	3911	4734
非流动负债	5513	5335	5017	4737
长期借款	3971	3793	3474	3194
其他非流动负债	1543	1543	1543	1543
负债合计	39106	50300	56494	72255
少数股东权益	2805	3158	3621	4235
股本	7000	7035	7035	7035
资本公积	1890	2343	2343	2343
留存收益	18729	27492	38755	53119
归属母公司股东权益	28102	37288	48832	63793
负债和股东权益	70013	90746	108947	140283

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	6873	9629	15332	16737
净利润	7491	9821	12605	16216
折旧摊销	2417	2555	3532	4445
财务费用	905	378	383	337
投资损失	-648	-282	-306	-352
营运资金变动	-2788	-2757	-785	-3781
其他经营现金流	-503	-88	-96	-128
投资活动现金流	-9148	-11562	-11433	-14076
资本支出	7502	8466	7397	9208
长期投资	-2217	-910	-912	-904
其他投资现金流	-3862	-4005	-4948	-5772
筹资活动现金流	6786	-168	-1142	-1052
短期借款	3411	0	0	0
长期借款	2408	-178	-318	-280
普通股增加	16	36	0	0
资本公积增加	273	453	0	0
其他筹资现金流	679	-120	-823	-772
现金净增加额	4317	-2101	2757	1609

利润表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	92501	130209	168932	219172
营业成本	75770	105339	136666	177419
营业税金及附加	251	564	694	877
营业费用	477	1014	1351	1753
管理费用	2464	3151	4102	5321
研发费用	5745	8737	11558	15276
财务费用	905	378	383	337
资产减值损失	139	391	507	658
其他收益	451	231	259	293
公允价值变动收益	329	88	96	128
投资净收益	648	282	306	352
资产处置收益	-2	0	0	0
营业利润	8168	11235	14333	18304
营业外收入	22	20	21	20
营业外支出	54	62	70	78
利润总额	8136	11193	14284	18246
所得税	645	1372	1679	2030
净利润	7491	9821	12605	16216
少数股东损益	266	353	463	614
归属母公司净利润	7225	9468	12142	15602
EBITDA	10958	14051	18102	22901
EPS(元)	1.03	1.35	1.73	2.22

主要财务比率

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	48.0	40.8	29.7	29.7
营业利润(%)	42.2	37.6	27.6	27.7
归属于母公司净利润(%)	53.3	31.0	28.2	28.5
获利能力	-	-	-	-
毛利率(%)	18.1	19.1	19.1	19.1
净利率(%)	7.8	7.3	7.2	7.1
ROE(%)	24.2	24.3	24.0	23.8
ROIC(%)	19.4	20.1	20.9	21.5
偿债能力	-	-	-	-
资产负债率(%)	55.9	55.4	51.9	51.5
净负债比率(%)	6.1	11.0	3.0	-0.2
流动比率	1.3	1.2	1.3	1.3
速动比率	0.8	0.8	0.8	0.8
营运能力	-	-	-	-
总资产周转率	1.5	1.6	1.7	1.8
应收账款周转率	6.7	6.7	6.7	6.7
应付账款周转率	3.7	3.7	3.7	3.7
每股指标(元)	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	1.03	1.35	1.73	2.22
每股经营现金流(最新摊薄)	1.24	1.37	2.18	2.38
每股净资产(最新摊薄)	3.92	5.23	6.87	8.99
估值比率	-	-	-	-
P/E	36.2	27.6	21.6	16.8
P/B	9.5	7.1	5.4	4.1
EV/EBITDA	24.0	18.9	14.6	11.5

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033