

立讯精密(002475.SZ)

各项业务进展顺利，半年度业绩预增

推荐 (维持)

股价:27.67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/38.05%
实际控制人	
总股本(百万股)	7,178
流通A股(百万股)	7,162
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	1,986
流通A股市值(亿元)	1,982
每股净资产(元)	8.14
资产负债率(%)	57.12

行情走势图



证券分析师

徐勇	投资咨询资格编号 S1060519090004 XUYONG318@pingan.com.cn
付强	投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn
徐碧云	投资咨询资格编号 S1060523070002 XUBIYUN372@pingan.com.cn

研究助理

陈福栋	一般证券从业资格编号 S1060122100007 CHENFUDONG847@pingan.com.cn
郭冠君	一般证券从业资格编号 S1060122050053 GUOGUANJUN625@pingan.com.cn

事项:

公司公布2023年年报，2023年公司实现营收2319.05亿元（8.35%YoY），归属上市公司股东净利润109.53亿元（19.53%YoY）。公司拟向全体股东每10股派发现金红利3元（含税）。

平安观点:

■ **各项业务进展顺利，半年度业绩预增：**2023年公司实现营收2319.05亿元（8.35%YoY），归属上市公司股东净利润109.53亿元（19.53%YoY），扣非后归母净利101.86亿元（20.65%YoY）。2023年公司整体毛利率和净利率分别是11.58%（-0.61pctYoY）和5.28%（0.38pctYoY），2023年第四季度公司实现营收760.31亿元（10.55%YoY），归属上市公司股东净利润35.78亿元（29.52%YoY），业绩符合预期。**分业务来看：**消费电子、电脑、汽车和通讯产品23年营收分别为1971.83亿元（9.75%YoY）、74.92亿元（-33.58%YoY）、92.52亿元（50.46%YoY）和145.38亿元（13.28%YoY），营收占比分别为85.03%、3.23%、3.99%和6.27%。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；智能可穿戴和手机组装业务新、老产品依规划如期进展。**费用端：**2023年公司销售费用率、管理费用率、财务费用率和研发费用率分别为0.38%（-0.01pctYoY）、2.39%（0.02pctYoY）、0.21%（-0.20pctYoY）和3.53%（-0.42pctYoY），费用率控制较好。公司产品布局涵盖零部件、模组和系统组装产品，具备了相对完整的垂直一体化自制能力，具有从关键材料、零件、模组、核心工艺以及各阶段数据的闭环管理。另外公司公布了2024年半年度业绩预告，公司预计2024年上半年归属于上市公司股东的净利润为52.27亿元-54.45亿元，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为47.89亿元-50.77亿元。

■ **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

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	214,028	231,905	273,648	322,905	381,028
YOY(%)	39.0	8.4	18.0	18.0	18.0
净利润(百万元)	9,163	10,953	13,829	16,513	19,893
YOY(%)	29.6	19.5	26.3	19.4	20.5
毛利率(%)	12.2	11.6	12.2	12.2	12.2
净利率(%)	4.3	4.7	5.1	5.1	5.2
ROE(%)	20.2	19.5	20.0	19.5	19.3
EPS(摊薄/元)	1.28	1.53	1.93	2.30	2.77
P/E(倍)	21.7	18.1	14.4	12.0	10.0
P/B(倍)	4.4	3.6	2.9	2.4	1.9



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。**消费电子领域**，一方面，基于当前在SMT、SiP等方面深厚的经验与技术储备，公司通过收购美国射频（RF）前端芯片制造商威讯联合半导体（Qorvo）位于北京和山东德州的所有资产，进一步培育了公司在射频前端模块的精密制造能力，并强化垂直一体化服务优势，推动公司实现从系统封装到模组封装的跨越式发展；另一方面，公司进一步扩大现有业务规模体量，更高的生产效率与更强的市场竞争力，充分发挥与联营方在产业链上下游的高效协同优势。**在数据中心高速互联领域**，公司协同头部芯片厂商为全球主流数据中心及云服务厂商共同制定800G、1.6T等下一代高速连接标准，部分细分领域产品如外部高速铜缆、线缆及连接器组件、背板连接器及背板线缆、HSIO、SSIO等更是以领先的技术、成本优势和优异的产品表现赢得了客户的认可。**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。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。

投资建议：考虑到苹果手机出货量下滑，我们调低公司24/25年盈利预测，新增26年盈利预测，预计公司2024-2026归母净利润为138.29/165.13/198.93亿元（原值为145.74/185.19亿元），对应的PE分别为14/12/10倍。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。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) 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。3) 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	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	94228	141519	166682	196375
现金	33620	54730	64581	76206
应收票据及应收账款	24353	40003	47203	55700
其他应收款	322	665	785	926
预付账款	487	682	805	950
存货	29758	39941	47130	55614
其他流动资产	5688	5498	6178	6981
非流动资产	67764	62946	57677	52254
长期投资	4233	5189	6146	7102
固定资产	45209	40548	35437	29875
无形资产	2663	2219	1775	1332
其他非流动资产	15658	14989	14320	13946
资产总计	161992	204464	224360	248630
流动负债	74835	107086	113782	121061
短期借款	20514	29047	21719	12447
应付票据及应付账款	46401	66633	78627	92779
其他流动负债	7920	11406	13437	15834
非流动负债	16872	12442	8265	4325
长期借款	15391	10961	6784	2843
其他非流动负债	1481	1481	1481	1481
负债合计	91707	119528	122048	125386
少数股东权益	13975	15671	17698	20139
股本	7148	7178	7178	7178
资本公积	5012	5082	5082	5082
留存收益	44150	57005	72354	90846
归属母公司股东权益	56310	69265	84614	103106
负债和股东权益	161992	204464	224360	248630

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	27429	21803	26204	29328
净利润	12243	15526	18539	22334
折旧摊销	10320	8275	8724	8879
财务费用	483	1562	1326	730
投资损失	-1771	-1153	-1153	-1153
营运资金变动	4636	-2462	-1288	-1518
其他经营现金流	1518	56	56	56
投资活动现金流	-19560	-2359	-2359	-2359
资本支出	12180	2500	2500	2500
长期投资	-9599	0	0	0
其他投资现金流	-22141	-4859	-4859	-4859
筹资活动现金流	4070	1666	-13994	-15344
短期借款	5602	8532	-7328	-9272
长期借款	2695	-4330	-4177	-3941
其他筹资现金流	-4227	-2537	-2489	-2132
现金净增加额	12195	21110	9851	11625

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	231905	273648	322905	381028
营业成本	205041	240263	283511	334543
税金及附加	535	528	623	735
营业费用	889	1012	1130	1334
管理费用	5543	6020	7104	8383
研发费用	8189	9030	10656	12574
财务费用	483	1562	1326	730
资产减值损失	-1319	-821	-969	-1143
信用减值损失	23	-27	-32	-38
其他收益	825	760	760	760
公允价值变动收益	210	0	0	0
投资净收益	1771	1153	1153	1153
资产处置收益	123	42	42	42
营业利润	12860	16338	19510	23504
营业外收入	93	50	50	50
营业外支出	68	48	48	48
利润总额	12885	16340	19511	23505
所得税	642	814	972	1171
净利润	12243	15526	18539	22334
少数股东损益	1291	1697	2026	2441
归属母公司净利润	10953	13829	16513	19893
EBITDA	23688	26177	29561	33114
EPS (元)	1.53	1.93	2.30	2.77

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	8.4	18.0	18.0	18.0
营业利润(%)	15.3	27.0	19.4	20.5
归属于母公司净利润(%)	19.5	26.3	19.4	20.5
获利能力				
毛利率(%)	11.6	12.2	12.2	12.2
净利率(%)	4.7	5.1	5.1	5.2
ROE(%)	19.5	20.0	19.5	19.3
ROIC(%)	14.9	16.3	16.1	17.8
偿债能力				
资产负债率(%)	56.6	58.5	54.4	50.4
净负债比率(%)	3.3	-17.3	-35.3	-49.4
流动比率	1.3	1.3	1.5	1.6
速动比率	0.8	0.9	1.0	1.1
营运能力				
总资产周转率	1.4	1.3	1.4	1.5
应收账款周转率	9.6	7.0	7.0	7.0
应付账款周转率	4.47	3.64	3.64	3.64
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	1.53	1.93	2.30	2.77
每股经营现金流(最新摊薄)	3.82	3.04	3.65	4.09
每股净资产(最新摊薄)	7.77	9.58	11.71	14.29
估值比率				
P/E	18.1	14.4	12.0	10.0
P/B	3.6	2.9	2.4	1.9
EV/EBITDA	12	10	8	7

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

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，股价表现强于市场表现20%以上）

推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）

中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）

回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）

中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）

弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现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。

免责条款:

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2024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

深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层