

2024年04月30日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

## 业绩增长稳健，AI 催化下多业务线齐头并进

—立讯精密（002475.SZ）公司事件点评报告

增持(维持)

事件

分析师：毛正 S1050521120001

maozheng@cfsc.com.cn

联系人：何鹏程 S1050123080008

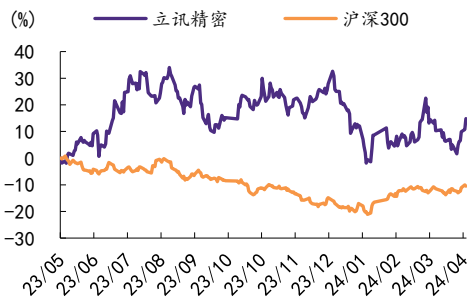
hepc@cfsc.com.cn

## 基本数据

2024-04-30

当前股价(元)	29.2
总市值(亿元)	2096
总股本(百万股)	7178
流通股本(百万股)	7162
52周价格范围(元)	25.49-34.82
日均成交额(百万元)	2016.6

## 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 相关研究

- 《立讯精密（002475）：消费电子拉开AI新篇章，汽车业务打造成长新引擎》  
2024-03-28

4月25日，公司发布2023年报、2024年一季报及2024H1业绩预告。2023年公司实现营收2319.05亿元，YOY+8.35%；实现归母净利润109.53亿元，YOY+19.53%；扣非归母净利润101.86亿元，YOY+20.65%。实现毛利率11.58%，同比下降0.61pct。2024Q1，公司实现营收524.07亿元，YOY+4.93%，归母净利润24.71亿元，YOY+22.45%；扣非归母净利润达到21.83亿元，YOY+23.23%。实现毛利率10.74%，同比提高0.71pct。同时公司业绩预告预计2024H1将实现归母净利润52.27亿元-54.45亿元，YOY+（20%-25%）。

## 投资要点

## ■ 消费电子业务稳健增长，持续拓展新兴产品线

2023H2 智能手机、智能可穿戴设备、个人计算机等消费电子主要品类回暖趋势明显，公司凭借在消费电子领域长期积累的技术实力、精益制造能力与规模效应优势，实现出货量和业绩的稳步增长。同时，收购美国威讯联合半导体（Qorvo）部分资产，培育公司在射频前端模块的精密制造能力，推动公司实现从系统封装到模组封装的跨越式发展，持续丰富产品线培育发展新动能。

## ■ 深度布局通讯及数据中心，AI 浪潮下有望快速成长

公司在电连接、光连接、风冷/液冷散热、电源管理、射频等领域持续深耕，创新驱动逐步构建强大技术壁垒和市场竞争能力。协同头部芯片厂商前瞻性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等技术水平、产品力已居于行业领先水平。预计2024年AI高性能计算需求继续突飞猛进，公司通讯及数据中心业务有望深度受益。

## ■ 打造多元化汽车产品矩阵，开启第二成长曲线

随着汽车“电气化”、“智能化”、“网联化”的不断发展，公司凭借多年积累的快速迭代能力、成本管控能力、

全球化供应链优势、研发创新优势，横向切入汽车领域。目前已形成汽车线束、连接器、智能网联、智能座舱及新能源汽车动力系统五大产品矩阵，主要产品包括高/低压线束、高速线束、充电枪、汽车连接器、智能座舱域控制器、液晶仪表、三合一电机系统、AR HUD、DMS 等。现在已与海内外头部主机厂和汽车品牌客户建立了多维度、深层次战略合作伙伴关系，并且与奇瑞汽车在 Tier 1 项目实现了突破。预计随着全球汽车市场技术的快速迭代、规模的持续增长以及新能源汽车在海内外渗透率的进一步提升，汽车业务有望开启公司第二成长曲线。

### 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 2756.42、3224.60、3613.00 亿元，EPS 分别为 1.93、2.41、2.87 元，当前股价对应 PE 分别为 16、12、10 倍。考虑到公司在精密制造领域深耕多年，技术实力强劲，规模优势显著，与头部客户合作紧密。在巩固消费电子传统优势的基础上发力通讯数据业务，前瞻性布局汽车领域，发展前景广阔，给予“增持”投资评级。

### 风险提示

下游需求不及预期，新产线产能爬坡进度不及预期，技术迭代等风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	231,905	275,642	322,460	361,300
增长率（%）	8.4%	18.9%	17.0%	12.0%
归母净利润（百万元）	10,953	13,847	17,296	20,620
增长率（%）	19.5%	26.4%	24.9%	19.2%
摊薄每股收益（元）	1.53	1.93	2.41	2.87
ROE（%）	15.6%	16.8%	17.8%	18.0%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	33,620	70,988	100,740	128,503
应收款	24,088	15,104	15,902	17,818
存货	29,758	29,865	30,950	32,776
其他流动资产	6,763	7,454	8,250	8,910
流动资产合计	94,228	123,410	155,843	188,007
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	2,768	2,768	2,768	2,768
固定资产	44,561	40,424	36,682	33,214
在建工程	2,226	2,306	2,406	2,606
无形资产	2,663	2,545	2,427	2,308
长期股权投资	4,233	4,233	4,233	4,233
其他非流动资产	14,081	14,081	14,081	14,081
非流动资产合计	67,764	63,590	59,829	56,442
资产总计	161,992	187,000	215,672	244,449
<b>流动负债:</b>				
短期借款	20,514	20,514	20,514	20,514
应付账款、票据	46,401	59,729	73,507	84,528
其他流动负债	7,676	7,676	7,676	7,676
流动负债合计	74,835	87,919	101,698	112,719
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	14,838	14,838	14,838	14,838
其他非流动负债	2,034	2,034	2,034	2,034
非流动负债合计	16,872	16,872	16,872	16,872
负债合计	91,707	104,792	118,570	129,591
<b>所有者权益</b>				
股本	7,148	7,178	7,178	7,178
股东权益	70,285	82,208	97,102	114,858
负债和所有者权益	161,992	187,000	215,672	244,449

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	12243	15385	19217	22911
少数股东权益	1291	1539	1922	2291
折旧摊销	9853	4589	4170	3790
公允价值变动	210	200	100	100
营运资金变动	4008	21270	11098	6620
经营活动现金净流量	27605	42983	36507	35711
投资活动现金净流量	-19560	4056	3642	3268
筹资活动现金净流量	4070	-3462	-4324	-5155
现金流量净额	12,372	43,578	35,825	33,824

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	231,905	275,642	322,460	361,300
营业成本	205,041	241,683	281,778	314,102
营业税金及附加	535	551	645	723
销售费用	889	1,103	1,290	1,445
管理费用	5,543	6,615	7,739	8,671
财务费用	483	1,108	1,003	906
研发费用	8,189	9,647	11,286	12,645
费用合计	15,104	18,473	21,318	23,668
资产减值损失	-1,319	-1,250	-600	-400
公允价值变动	210	200	100	100
投资收益	1,771	1,500	1,300	1,000
营业利润	12,860	16,185	20,219	24,107
加:营业外收入	93	50	50	50
减:营业外支出	68	40	40	40
利润总额	12,885	16,195	20,229	24,117
所得税费用	642	810	1,011	1,206
净利润	12,243	15,385	19,217	22,911
少数股东损益	1,291	1,539	1,922	2,291
归母净利润	10,953	13,847	17,296	20,620

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	8.4%	18.9%	17.0%	12.0%
归母净利润增长率	19.5%	26.4%	24.9%	19.2%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	11.6%	12.3%	12.6%	13.1%
四项费用/营收	6.5%	6.7%	6.6%	6.6%
净利率	5.3%	5.6%	6.0%	6.3%
ROE	15.6%	16.8%	17.8%	18.0%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	56.6%	56.0%	55.0%	53.0%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	1.4	1.5	1.5	1.5
应收账款周转率	9.6	18.3	20.3	20.3
存货周转率	6.9	8.1	9.1	9.6
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	1.53	1.93	2.41	2.87
P/E	19.5	15.5	12.4	10.4
P/S	0.9	0.8	0.7	0.6
P/B	3.8	3.2	2.7	2.3

## ■ 电子组介绍

**毛正：**复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

**高永豪：**复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。

**吕卓阳：**澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

**何鹏程：**悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、卫星互联网、光通信等领域研究。

**张璐：**早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、先进封装。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。