

2024年08月28日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

消费电子 AI 新需求促业务稳健增长，汽车、通信新板块增速显著

—立讯精密（002475.SZ）公司事件点评报告 增持(维持) 事件

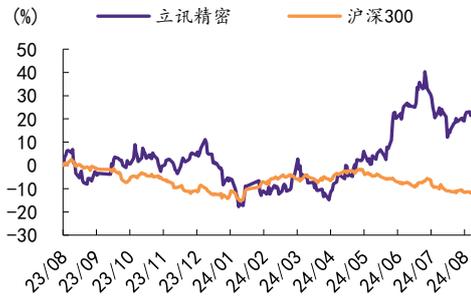
分析师：毛正 S1050521120001
maozheng@cfsc.com.cn
联系人：张璐 S1050123120019
zhanglu2@cfsc.com.cn

基本数据

2024-08-27

当前股价(元)	36.54
总市值(亿元)	2632
总股本(百万股)	7203
流通股本(百万股)	7188
52周价格范围(元)	25.49-43.17
日均成交额(百万元)	2186.3

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《立讯精密（002475）：业绩增长稳健，AI 催化下多业务线齐头并进》2024-04-30
- 《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

立讯精密发布 2024 年半年度报告：2024 年上半年公司实现营业收入 1035.98 亿元，同比增长 5.74%；实现归属于上市公司股东的净利润 53.96 亿元，同比增长 23.89%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 49.60 亿元，同比增长 19.38%。

投资要点

■ 消费电子 AI 时代激活市场需求，产品出货增加

2024 年上半年，全球消费电子市场步入 AI 时代，激活市场需求，公司一方面持续夯实消费电子业务基本盘，横向开拓消费电子领域新客户新产品，另一方面充分借助通讯业务、汽车业务两大落脚点持续突破业务。公司有选择性地调整和优化业务结构，上半年产品出货增加，公司实现营业收入 1035.98 亿元，同比增长 5.74%，净利润 53.96 亿元，同比增长 23.89%，公司在消费电子领域的竞争力和市场地位得到稳固提升。

■ 汽车业务增速显著，通讯板块电连接业务超预期

2024 年上半年公司汽车互联产品及精密组件实现营收 47.56 亿元，同比显著增长 48.30%。公司通过在消费电子领域的长期积累，已形成汽车线束、连接器、智能座舱、智能驾驶等多元化产品矩阵，借助分布海内外的多个生产基地为全球头部主机厂提供完整的产品落地服务，公司汽车零部件业务实现量与质的快速成长。

2024 年上半年公司通讯互联产品及精密组件实现营收 74.65 亿元，同比增长 21.65%。得益于市场对 224G 的相关需求提速，和地缘政治壁垒挑战的情况下，公司产品在主流客户端单体、整机测试以及新推进的产品线在预研项目上的表现获得客户认可，公司上半年电连接业务发展超预期。

■ 深耕消费电子，苹果产品落地硬件端有望受益

自 2023 年下半年以来，越来越多的手机、PC、Pad 等移动终端借助端侧 AI 应用的赋能，市场需求被进一步激活。公司作为全球头部消费电子品牌客户从零部件、模组到系统解

决方案的一站式产品落地服务商，特别在声学产品领域、AR/VR 以及家居/办公等智能设备都获得了高度认可。2024 年下半年苹果首款 AI 手机 iPhone 16 系列即将发布，公司作为核心供应商，随着苹果 AI 产品的逐步落地，有望从硬件端持续受益。

■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 2692.89、3144.75、3633.76 亿元，EPS 分别为 1.88、2.26、2.62 元，当前股价对应 PE 分别为 19.4、16.1、13.9 倍，随着公司消费电子业务的稳健增长以及汽车、通信等新板块的加速成长，核心竞争力不断增强，考虑到下半年苹果 iPhone 16 系列即将发布，公司作为核心供应商有望受益，维持“增持”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济的风险，产品研发不及预期的风险，行业竞争加剧的风险，下游需求不及预期的风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	231,905	269,289	314,475	363,376
增长率（%）	8.4%	16.1%	16.8%	15.5%
归母净利润（百万元）	10,953	13,571	16,311	18,898
增长率（%）	19.5%	23.9%	20.2%	15.9%
摊薄每股收益（元）	1.53	1.88	2.26	2.62
ROE（%）	15.6%	16.1%	16.2%	15.8%

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
流动资产:				
现金及现金等价物	33,620	50,507	53,926	74,615
应收款	24,088	25,822	28,432	30,862
存货	29,758	32,573	35,513	38,504
其他流动资产	6,763	7,346	8,114	8,946
流动资产合计	94,228	116,249	125,986	152,927
非流动资产:				
金融类资产	2,768	2,768	2,768	2,768
固定资产	44,561	42,926	40,598	38,105
在建工程	2,226	890	356	142
无形资产	2,663	2,530	2,397	2,270
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	64,660	61,665	58,832
资产总计	161,992	180,909	187,651	211,759
流动负债:				
短期借款	20,514	20,514	20,514	20,514
应付账款、票据	46,401	51,465	41,558	46,380
其他流动负债	7,676	7,676	7,676	7,676
流动负债合计	74,835	79,938	70,079	74,952
非流动负债:				
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	96,811	86,951	91,824
所有者权益				
股本	7,148	7,203	7,203	7,203
股东权益	70,285	84,098	100,700	119,935
负债和所有者权益	161,992	180,909	187,651	211,759

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	12243	15171	18233	21125
少数股东权益	1291	1599	1922	2227
折旧摊销	9853	3104	2988	2826
公允价值变动	210	150	100	50
营运资金变动	4008	-29	-16178	-1379
经营活动现金净流量	27605	19994	7065	24849
投资活动现金净流量	-19560	2971	2862	2707
筹资活动现金净流量	8843	-1357	-1631	-1890
现金流量净额	16,888	21,608	8,295	25,666

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	231,905	269,289	314,475	363,376
营业成本	205,041	237,243	275,166	318,681
营业税金及附加	535	539	629	727
销售费用	889	1,077	1,258	1,454
管理费用	5,543	6,463	7,547	8,721
财务费用	483	74	-22	-601
研发费用	8,189	9,964	12,265	13,263
费用合计	15,104	17,578	21,048	22,837
资产减值损失	-1,319	-250	-150	-50
公允价值变动	210	150	100	50
投资收益	1,771	1,500	1,000	500
营业利润	12,860	15,944	19,192	22,237
加:营业外收入	93	93	0	0
减:营业外支出	68	68	0	0
利润总额	12,885	15,969	19,192	22,237
所得税费用	642	798	960	1,112
净利润	12,243	15,171	18,233	21,125
少数股东损益	1,291	1,599	1,922	2,227
归母净利润	10,953	13,571	16,311	18,898

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	8.4%	16.1%	16.8%	15.5%
归母净利润增长率	19.5%	23.9%	20.2%	15.9%
盈利能力				
毛利率	11.6%	11.9%	12.5%	12.3%
四项费用/营收	6.5%	6.5%	6.7%	6.3%
净利率	5.3%	5.6%	5.8%	5.8%
ROE	15.6%	16.1%	16.2%	15.8%
偿债能力				
资产负债率	56.6%	53.5%	46.3%	43.4%
营运能力				
总资产周转率	1.4	1.5	1.7	1.7
应收账款周转率	9.6	10.4	11.1	11.8
存货周转率	6.9	7.3	7.8	8.3
每股数据(元/股)				
EPS	1.53	1.88	2.26	2.62
P/E	23.8	19.4	16.1	13.9
P/S	1.1	1.0	0.8	0.7
P/B	4.6	3.8	3.2	2.6

■ 电子通信组介绍

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、算力硬件等领域研究。

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。