

立讯精密 (002475)

2024 年中报业绩点评: 业绩稳健高增, AI 助力果链领军企业再腾飞

买入 (维持)

2024 年 08 月 28 日

证券分析师 马天翼

执业证书: S0600522090001

maty@dwzq.com.cn

证券分析师 黄细里

执业证书: S0600520010001

021-60199793

huangxl@dwzq.com.cn

证券分析师 王润芝

执业证书: S0600524070004

wangrz@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	214028	231905	260470	303882	338685
同比 (%)	39.03	8.35	12.32	16.67	11.45
归母净利润 (百万元)	9163	10953	13688	17060	20421
同比 (%)	29.60	19.53	24.97	24.64	19.70
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.27	1.52	1.90	2.37	2.83
P/E (现价&最新摊薄)	28.72	24.03	19.23	15.43	12.89

事件: 公司发布 2024 年中报及 2024 年第三季度业绩预告

■ **整体业绩稳健增长, 产品版图逐渐扩张:** 2024 年上半年, 公司实现营业收入 1036.0 亿元, 同比增长 6%, 归母净利润 54.0 亿元, 同比增加 24%, 扣非归母净利润 49.6 亿元, 同比增长 19%, 其中二季度单季营收 511.9 亿元, 同比增长 7%, 归母净利润 29.3 亿元, 同比增加 25%, 扣非归母净利润 27.8 亿元, 同比增加 17%。同时公司发布 2024 年第三季度业绩预告, 预计前三季度公司实现 88.5-92.2 亿元归母净利润, 同比增长 20%-25%, 其中 Q3 预计实现 34.5-38.2 亿元归母净利润, 同比增长 14%-27%。

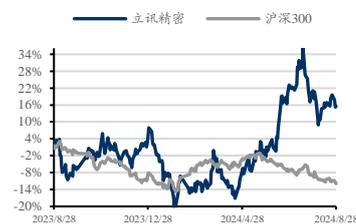
■ **AI 赋能消费电子广阔成长空间, 拥抱核心客户蓄力业绩高增:** 2024 年上半年, 公司消费电子业务实现收入 855.5 亿元, 同比增加 3.25%, 占公司营收比重达到 82.58%, 毛利率为 10.49%, 毛利率同比提升 0.98pct。在全球消费电子市场迈入 AI 时代的大背景下, 公司深耕技术升级, 一方面配合大客户进行产品更新, 打造 AI 智能设备, 另一方面, 积极拓展核心大客户之外的消费电子领域新客户新产品, 进一步挖掘新市场潜能。当前公司消费电子业务板块具备从零部件、模组到系统解决方案的全方位产品能力, 特别在声学产品领域、AR/VR 以及家居/办公等智能设备都获得了诸多客户的高度认可, 有望支撑公司消费电子业务板块持续实现业绩高增。

■ **通信板块和汽车板块增长势头强劲:** 2024 年上半年, 公司通讯业务板块实现收入 74.7 亿元, 同比增长 22%, 占公司营收比重达到 7.21%。当前公司已经构建起柜内互联、柜间互联、服务器、交换机、基站射频等完整解决方案服务体系, 送样测试与量产产品均收获海内外头部客户的充分认可与高度评价。在下一代 AI 集群对高速互联性能提出更苛刻要求的背景下, 公司持续深化与全球头部芯片厂商针对高速互联产品的前瞻预研, 为公司长期增长蓄力。**汽车业务方面,** 2024 年上半年实现收入 47.6 亿元, 同比增长 48%, 汽车业务增长势头强劲, 主要原因是公司在汽车限速连接器和智能座舱等核心产品领域强有力的竞争优势与在全球化制造和供应链布局上取得的重要进展。公司当前已形成汽车线束、连接器、智能座舱、智能驾驶等多元化产品矩阵, 同时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有望持续实现量与质的快速成长。

■ **盈利预测与投资评级:** 我们看好 AI 赋能消费电子终端对公司消费电子业务的拉动, 结合下游需求复苏节奏, 我们调整盈利预测, 预计公司 24-25 年归母净利润分别为 136.9/170.6 亿元 (前值为 142/182 亿元), 新增 2026 年归母净利润预测为 204.2 亿元, 当前市值对应 24-26 年 PE 分别为 19/15/13 倍, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 地缘政治环境风险; 核心消费电子客户产品销量不及预期; 新车型上量不及预期风险等

股价走势



市场数据

收盘价(元)	36.60
一年最低/最高价	24.88/43.30
市净率(倍)	4.47
流通 A 股市值(百万元)	263,071.51
总市值(百万元)	263,641.35

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.19
资产负债率(% LF)	59.51
总股本(百万股)	7,203.32
流通 A 股(百万股)	7,187.75

相关研究

《立讯精密(002475): 跨领域布局汽车/通信, 消费电子领军企业蓄力长期成长》

2023-12-18

《立讯精密(002475): 中报指引持续高增长, 5G 和智能穿戴提供全年业绩保障》

2019-04-22

立讯精密三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	94,228	104,731	131,802	162,507	营业总收入	231,905	260,470	303,882	338,685
货币资金及交易性金融资产	35,340	44,268	65,398	92,701	营业成本(含金融类)	205,041	229,474	267,417	297,704
经营性应收款项	24,840	24,946	27,342	28,511	税金及附加	535	599	699	779
存货	29,758	31,271	34,756	36,940	销售费用	889	938	972	948
合同资产	0	0	0	0	管理费用	5,543	5,991	6,078	6,096
其他流动资产	4,290	4,246	4,306	4,354	研发费用	8,189	9,116	10,636	11,177
非流动资产	67,764	73,325	70,415	65,043	财务费用	483	0	0	0
长期股权投资	4,233	4,233	4,233	4,233	加:其他收益	825	825	825	825
固定资产及使用权资产	45,209	45,819	43,739	38,897	投资净收益	1,771	1,600	1,600	1,600
在建工程	2,226	1,426	626	126	公允价值变动	210	0	0	0
无形资产	2,663	2,633	2,603	2,573	减值损失	(1,296)	(585)	(300)	(200)
商誉	1,729	1,729	1,729	1,729	资产处置收益	123	80	80	80
长期待摊费用	590	590	590	590	营业利润	12,860	16,272	20,286	24,286
其他非流动资产	11,113	16,894	16,894	16,894	营业外净收支	25	20	20	20
资产总计	161,992	178,056	202,217	227,550	利润总额	12,885	16,292	20,306	24,306
流动负债	74,835	77,794	82,786	85,175	减:所得税	642	912	1,137	1,361
短期借款及一年内到期的非流动负债	23,381	24,011	24,011	24,011	净利润	12,243	15,380	19,169	22,945
经营性应付款项	46,401	48,342	52,607	54,414	减:少数股东损益	1,291	1,692	2,109	2,524
合同负债	244	260	304	339	归属母公司净利润	10,953	13,688	17,060	20,421
其他流动负债	4,809	5,180	5,864	6,411	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.52	1.90	2.37	2.83
非流动负债	16,872	16,832	16,832	16,832	EBIT	11,431	16,292	20,306	24,306
长期借款	12,039	12,039	12,039	12,039	EBITDA	21,927	24,662	29,366	33,828
应付债券	2,799	2,799	2,799	2,799	毛利率(%)	11.58	11.90	12.00	12.10
租赁负债	552	552	552	552	归母净利率(%)	4.72	5.26	5.61	6.03
其他非流动负债	1,481	1,442	1,442	1,442	收入增长率(%)	8.35	12.32	16.67	11.45
负债合计	91,707	94,626	99,618	102,007	归母净利润增长率(%)	19.53	24.97	24.64	19.70
归属母公司股东权益	56,310	67,763	84,823	105,244					
少数股东权益	13,975	15,666	17,775	20,299					
所有者权益合计	70,285	83,429	102,598	125,543					
负债和股东权益	161,992	178,056	202,217	227,550					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	27,605	22,629	25,581	29,753	每股净资产(元)	7.79	9.33	11.70	14.53
投资活动现金流	(19,560)	(12,150)	(4,450)	(2,450)	最新发行在外股份(百万股)	7,203	7,203	7,203	7,203
筹资活动现金流	4,070	(1,504)	0	0	ROIC(%)	11.04	13.26	14.48	14.95
现金净增加额	12,372	8,927	21,131	27,303	ROE-摊薄(%)	19.45	20.20	20.11	19.40
折旧和摊销	10,497	8,370	9,060	9,522	资产负债率(%)	56.61	53.14	49.26	44.83
资本开支	(10,889)	(8,050)	(6,050)	(4,050)	P/E(现价&最新股本摊薄)	24.03	19.23	15.43	12.89
营运资本变动	4,636	85	(1,249)	(1,213)	P/B(现价)	4.69	3.92	3.12	2.51

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>