

联合研究 | 公司点评 | 立讯精密 (002475.SZ)

三季度符合预期，全年预告稳健增长

报告要点

2024年10月25日，公司发布2024年三季报，报告期内公司实现营业收入1771.77亿元，同比增长13.67%，实现归母净利润90.75亿元，同比增长23.06%，扣非归母净利润为81.17亿元，同比增长15.43%。公司单三季度实现营业收入735.79亿元，同比增长27.07%，实现归母净利润36.79亿元，同比增长21.88%，扣非归母净利润为31.58亿元，同比增长9.71%。公司预告2024年归母净利润为131.4-136.9亿元，同比增长20%-25%，扣非归母净利润为114.9-127.1亿元，同比增长12.76%-24.82%。

分析师及联系人



杨洋

SAC: S0490517070012
SFC: BUW100



高伊楠

SAC: S0490517060001
SFC: BUW101



蔡少东

SAC: S0490522090001



王子豪

SAC: S0490524070004

三季度符合预期，全年预告稳健增长

事件描述

2024年10月25日，公司发布2024年三季报，报告期内公司实现营业收入1771.77亿元，同比增长13.67%，实现归母净利润90.75亿元，同比增长23.06%，扣非归母净利润为81.17亿元，同比增长15.43%。公司单三季度实现营业收入735.79亿元，同比增长27.07%，实现归母净利润36.79亿元，同比增长21.88%，扣非归母净利润为31.58亿元，同比增长9.71%。公司预告2024年归母净利润为131.4-136.9亿元，同比增长20%-25%，扣非归母净利润为114.9-127.1亿元，同比增长12.76%-24.82%。

事件评论

- 公司前三季度收入实现较高增长，主要系两方面原因：一方面是公司内生增长动力强，在消费电子板块传统产品增长稳健，国际大客户新品发布带来企业成长，另外在汽车及通讯板块同样增长迅速；在外延扩张方面，公司并表Qorvo、Cosmo主体贡献营收新增量。利润角度来看，前三季度受到客户智能头显产品影响，子公司立铠产生部分损失，此外由于汇率波动属于财务费用科目，外汇套保操作盈利则计入非经常损益科目，因此造成了归母与扣非净利润增长率的差异，公司实际业绩表现依旧稳健。
- 公司消费电子业务有望伴随客户在AI手机及单品创新浪潮中实现进一步发展，不断提升自身在国际大客户份额及盈利水平，在消费电子“少量多样”产品线方面，公司具有更高盈利表现，公司力争消费电子领域除大客户外业务量突破千亿规模，重视AI产品及衍生产品的成长机会。公司作为依靠内生及外延方式逐步壮大的公司，未来有望在政策支持下不断实现对产业链潜力标的进行整合实现盈利能力提升。
- 回顾立讯精密过往发展，公司在消费电子领域借助内生与外延并购实现多品类、多客户、多终端的全面发展，得益于核心大客户在消费电子创新发展的一枝独秀，立讯精密迅速成长为迈过千亿营收的公司。过往消费电子的长足发展让大家忽略了其汽车、通信业务的5-10年的战略布局，但是不可否认的是两者在过去数年来的增速也是非常可观的，如今公司迎来汽车智能化、电动化、AI算力发展机遇窗口，凭借过往在消费电子硬件领域的积累，公司未来有望在汽车及通信领域再次成长为行业巨头。我们预计公司2024-2026年归母净利润分别为133.97、162.15、189.91亿元，考虑到公司未来的稳健成长性，当前估值或被低估，维持公司“买入”评级。

风险提示

- 1、汽车业务竞争加剧；
- 2、并购整合不及预期。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	40.10
总股本(万股)	723,149
流通A股/B股(万股)	721,440/0
每股净资产(元)	8.87
近12月最高/最低价(元)	47.81/24.88

注：股价为2024年11月14日收盘价

市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《外延并购加快实现汽车业务千亿大计》2024-09-20
- 《Q2业绩增速中值偏上，三季度延续高增长》2024-09-02
- 《把握优质龙头公司的底部配置机遇》2024-05-11



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、汽车业务竞争加剧。**公司在汽车领域布局业务较多，当前汽车行业上下游发展逐步由蓝海向红海过度，上游供应商未来盈利或存在下降的可能。
- 2、并购整合不及预期。**莱尼及其子公司的业务拓展遍及全球多个国家地区，基于不同法律法规、文化背景、商业环境，公司后续的整合工作面临挑战，后续存在整合不及预期影响企业盈利改善节奏。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	231905	255096	293360	337364	货币资金	33620	58530	89245	107831
营业成本	205041	225250	258157	296881	交易性金融资产	1721	1274	1274	1274
毛利	26864	29846	35203	40484	应收账款	23504	30998	31680	40400
%营业收入	12%	12%	12%	12%	存货	29758	43979	40530	56655
营业税金及附加	535	588	677	778	预付账款	487	535	613	705
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	5139	9933	9263	10305
销售费用	889	1025	1179	1356	流动资产合计	94228	145248	172604	217170
%营业收入	0%	0%	0%	0%	长期股权投资	4233	4233	4233	4233
管理费用	5543	6377	7334	8434	投资性房地产	23	15	7	-1
%营业收入	2%	3%	3%	3%	固定资产合计	44561	37549	30413	23177
研发费用	8189	9439	10561	12145	无形资产	2663	2883	3103	3323
%营业收入	4%	4%	4%	4%	商誉	1729	1729	1729	1729
财务费用	483	728	1105	891	递延所得税资产	873	873	873	873
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	13682	13367	13123	12950
加: 资产减值损失	-1319	-68	-68	-68	资产总计	161992	205898	226086	263455
信用减值损失	23	-17	-17	-17	短期贷款	20514	35514	35514	35514
公允价值变动收益	210	0	0	0	应付款项	45909	59218	61267	77291
投资收益	1771	2551	2934	3374	预收账款	0	0	0	0
营业利润	12860	15139	18328	21470	应付职工薪酬	2330	2560	2934	3374
%营业收入	6%	6%	6%	6%	应交税费	1021	1123	1292	1486
营业外收支	25	25	25	25	其他流动负债	5061	5902	6047	6320
利润总额	12885	15164	18354	21496	流动负债合计	74835	104318	107054	123985
%营业收入	6%	6%	6%	6%	长期借款	12039	12039	12039	12039
所得税费用	642	758	918	1075	应付债券	2799	2799	2799	2799
净利润	12243	14406	17436	20421	递延所得税负债	884	884	884	884
归属于母公司所有者的净利润	10953	13397	16215	18991	其他非流动负债	1150	1150	1150	1150
少数股东损益	1291	1008	1221	1429	负债合计	91707	121190	123926	140857
EPS (元)	1.54	1.85	2.24	2.63	归属于母公司所有者权益	56310	69725	85957	104965
					少数股东权益	13975	14983	16204	17633
现金流量表 (百万元)					股东权益	70285	84708	102160	122598
	2023A	2024E	2025E	2026E	负债及股东权益	161992	205898	226086	263455
经营活动现金流净额	27605	8861	30029	17448					
取得投资收益收回现金	640	2551	2934	3374	基本指标				
长期股权投资	-2233	0	0	0		2023A	2024E	2025E	2026E
资本性支出	-10889	-480	-469	-455	每股收益	1.54	1.85	2.24	2.63
其他	-7079	425	-3	-3	每股经营现金流	3.86	1.23	4.15	2.41
投资活动现金流净额	-19560	2496	2462	2915	市盈率	22.37	21.64	17.88	15.27
债券融资	110	0	0	0	市净率	4.38	4.16	3.37	2.76
股权融资	547	0	0	0	EV/EBITDA	11.49	13.59	10.52	8.84
银行贷款增加(减少)	8436	15000	0	0	总资产收益率	6.8%	6.5%	7.2%	7.2%
筹资成本	-2531	-1401	-1776	-1776	净资产收益率	19.5%	19.2%	18.9%	18.1%
其他	-2491	-46	0	0	净利率	4.7%	5.3%	5.5%	5.6%
筹资活动现金流净额	4070	13553	-1776	-1776	资产负债率	56.6%	58.9%	54.8%	53.5%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	12115	24910	30715	18587	总资产周转率	1.49	1.39	1.36	1.38

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

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。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430015)

北京

Add /西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层
P.C / (100032)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。