

联合研究 | 公司点评 | 立讯精密（002475.SZ）

业绩稳健成长，汽车与通信双轮驱动

报告要点

4月26日，公司发布2024年年报及一季报，2024年报告期内公司实现营业收入2687.95亿元，同比增长15.91%，实现归母净利润133.66亿元，同比增长22.03%，扣非归母净利润为116.94亿元，同比增长14.81%。公司2025年一季报实现营业收入617.88亿元，同比增长17.90%，实现归母净利润30.44亿元，同比增长23.17%，扣非归母净利润为24.09亿元，同比增长10.36%。公司预告2025年上半年归母净利润为64.75-67.45亿元，同比增长20%-25%，扣非归母净利润为51.91-57.11亿元，同比增长4.67%-15.15%。

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

立讯精密（002475.SZ）

2025-05-03

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

业绩稳健成长，汽车与通信双轮驱动

事件描述

2025年4月26日，公司发布2024年年报及2025年一季报，2024年报告期内公司实现营业收入2687.95亿元，同比增长15.91%，实现归母净利润133.66亿元，同比增长22.03%，扣非归母净利润为116.94亿元，同比增长14.81%。公司2025年一季报实现营业收入617.88亿元，同比增长17.90%，实现归母净利润30.44亿元，同比增长23.17%，扣非归母净利润为24.09亿元，同比增长10.36%。公司预告2025年上半年归母净利润为64.75-67.45亿元，同比增长20%-25%，扣非归母净利润为51.91-57.11亿元，同比增长4.67%-15.15%。

事件评论

- 2024年营收拆分来看：公司消费电子业务收入为2240.94亿元，同比增长13.65%，营收占比为83.37%，毛利率为9.10%，同比下滑1.5pct；通信业务收入为183.60亿元，同比增长26.29%，营收占比为6.83%，毛利率为16.40%，同比提升0.6pct；汽车业务收入为137.58亿元，同比增长48.69%，营收占比为5.12%；电脑业务收入为90.02亿元，同比增长20.15%，营收占比3.35%。公司第一大客户收入占比为70.74%，销售额为1901.39亿元。
- 公司2024年营收及利润表现符合此前预告，消费电子业务得益于公司持续拓展零部件及模组产品矩阵，此外ODM业务版图方面，依托长期服务国际客户的OEM业务惊艳，拓宽了ODM业务客户矩阵，覆盖AR/VR、智能声学、智能家居、智能办公等产品，市场份额亦不断扩大。在通信业务方面，AI应用带来算力市场数据传输需求，公司具备零组件及整机能力，在CPC、1.6T光模块、448G铜连接等方面技术领先，开拓热管理及电源模块业务。汽车业务方面，公司具备线束、座舱、连接器、动力总成等产品能力，覆盖多家头部车企，凭借在消费电子领域积累的快速迭代、成本管控能力，该板块实现快速增长，2024年9月收购德国线束厂莱尼有助于公司进一步推动全球化业务布局。公司一季报及半年报实现稳健增长，反应公司在全球关税壁垒外部环境中卓越的抗风险能力，公司未来将进一步发挥海外生产基地区位优势，实现全球制造服务。
- 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2025-2027年归母净利润分别为167.56、205.04、241.23亿元，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

- 汽车业务竞争加剧；
- 并购整合不及预期。

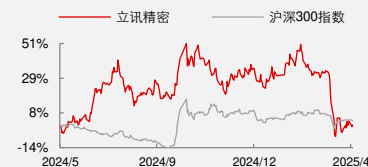
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	30.85
总股本(万股)	724,740
流通A股/B股(万股)	723,425/0
每股净资产(元)	9.93
近12月最高/最低价(元)	47.81/27.11

注：股价为2025年4月30日收盘价

市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《三季度符合预期，全年预告稳健增长》2024-11-16
- 《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

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)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	268795	314490	361663	415913	货币资金	48360	82585	123194	149661
营业成本	240809	277695	318264	366003	交易性金融资产	1403	1403	1403	1403
毛利	27985	36795	43400	49910	应收账款	32561	33036	42401	44351
%营业收入	10%	12%	12%	12%	存货	31703	39172	42057	51356
营业税金及附加	637	745	857	985	预付账款	389	449	514	592
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	24130	22655	23348	23028
销售费用	1060	1479	1700	1956	流动资产合计	138545	179299	232917	270391
%营业收入	0%	0%	0%	0%	长期股权投资	7488	7488	7488	7488
管理费用	6352	7862	9042	10398	投资性房地产	36	28	20	12
%营业收入	2%	3%	3%	3%	固定资产合计	48231	40214	31895	23334
研发费用	8556	11636	13020	14973	无形资产	2791	2839	2887	2935
%营业收入	3%	4%	4%	4%	商誉	1886	1886	1886	1886
财务费用	-503	1173	1364	952	递延所得税资产	818	818	818	818
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	24032	22915	22012	21282
加: 资产减值损失	-1245	-128	-128	-128	资产总计	223828	255488	299924	328147
信用减值损失	-10	-11	-11	-11	短期贷款	35313	50313	50313	50313
公允价值变动收益	-63	0	0	0	应付款项	65088	62910	83788	84915
投资收益	4547	5032	5787	6655	预收账款	0	0	0	0
营业利润	16142	19830	24258	28534	应付职工薪酬	3011	3473	3980	4577
%营业收入	6%	6%	7%	7%	应交税费	1238	1449	1666	1916
营业外收支	-33	-33	-33	-33	其他流动负债	9224	9165	9701	9717
利润总额	16109	19797	24225	28501	流动负债合计	113875	127310	149447	151438
%营业收入	6%	6%	7%	7%	长期借款	19620	19620	19620	19620
所得税费用	1530	1584	1938	2280	应付债券	3305	3305	3305	3305
净利润	14579	18213	22287	26221	递延所得税负债	956	956	956	956
归属于母公司所有者的净利润	13366	16756	20504	24123	其他非流动负债	1385	1385	1385	1385
少数股东损益	1213	1457	1783	2098	负债合计	139140	152576	174713	176704
EPS (元)	1.86	2.31	2.83	3.33	归属于母公司所有者权益	69327	86095	106610	130745
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	15360	16817	18600	20698
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	84687	102912	125210	151443
经营活动现金流净额	27117	16624	37613	22587	负债及股东权益	223828	255488	299924	328147
取得投资收益收回现金	1561	5032	5787	6655	基本指标				
长期股权投资	-3255	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-11852	-289	-274	-258	每股收益	1.86	2.31	2.83	3.33
其他	-22110	-1	-1	-1	每股经营现金流	3.75	2.29	5.19	3.12
投资活动现金流净额	-35656	4742	5511	6395	市盈率	21.91	13.34	10.90	9.27
债券融资	506	0	0	0	市净率	4.26	2.60	2.10	1.71
股权融资	2407	0	0	0	EV/EBITDA	13.62	8.57	6.03	4.64
银行贷款增加 (减少)	22380	15000	0	0	总资产收益率	6.0%	6.6%	6.8%	7.4%
筹资成本	-3717	-2141	-2516	-2516	净资产收益率	19.3%	19.5%	19.2%	18.5%
其他	4315	0	0	0	净利率	5.0%	5.3%	5.7%	5.8%
筹资活动现金流净额	25890	12859	-2516	-2516	资产负债率	62.2%	59.7%	58.3%	53.8%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	17351	34226	40608	26467	总资产周转率	1.39	1.31	1.30	1.32

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 / (430023)

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/或其附属机构（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。