

立讯精密 (002475.SZ)

25Q3 保持稳健增势，通信+汽车业务高速发展

立讯精密发布 2025 年三季报，归母净利润超出指引上限。25Q1-Q3，实现营收 2209.15 亿元，同比增长 24.69%；归母净利润为 115.18 亿元（超出指引上限 108.9-113.4 亿元），同比增长 26.92%；毛利率为 12.15%，同比增长 0.43pct；净利率为 5.76%，同比增长 0.24pct。单季度来看，25Q3 实现营收 964.11 亿元，同比增长 31.03%，环比增长 53.73%；实现归母净利润 48.74 亿元（超出指引上限 42.4-47.0 亿元），同比增长 32.49%，环比增长 35.36%。公司三季度业绩实现高速增长，归母净利润超出指引上限，盈利能力亦有改善，消费电子、汽车、通信三大核心业务板块齐驱并进，其中汽车+通讯业务高速发展，开启公司第二成长曲线。

公司同时发布 2025 全年业绩预告：预计实现归母净利润 165.18-171.86 亿元，同比增长 23.59%-28.59%；预计实现扣非归母净利润 138.42-148.10 亿元，同比增长 18.36%-26.64%。25Q4 预计实现归母净利润 50.00-56.68 亿元，同比增长 16.5%-32.1%，环比增长 2.6%-16.3%；预计实现扣非归母净利润 43.00-52.68 亿元，同比增长 20.2%-47.3%，环比增长 9.1%-33.6%。

消费电子：基本盘稳固。根据 Counterpoint Research，iPhone 17 系列在中国和美国上市后的前 10 天销量，比前代 iPhone 16 系列同期高出 14%。其中，iPhone 17 标准版预售表现超预期，苹果要求供应链日产量提高约 40%。此外，Open AI 计划在 2026 年底或者 2027 年初推出首款消费者设备，有望为公司带来更多业绩增量。消费电子行业正式迈入由 AI 驱动的全新创新周期，公司深度绑定大客户，成功导入多个新产品项目，并在 AR/VR、消费级 3D 打印、机器人等新兴领域持续与客户加深合作。闻泰业务整合进展顺利，公司在 OEM 和 ODM 领域实现了全链条突破，纵向完成了“零件-模组-整机”的垂直整合，横向推进客户业务拓展。

通信与数据中心：“铜、光、电、热”产品积累深厚。1) 电连接：公司 224G 高速线缆产品已实现量产，448G 产品也已与多家主流客户展开预研工作，全球竞争力进一步凸显；2) 光连接：800G 硅光模块实现量产，1.6T 产品正进行客户验证，同时对后续 5 纳米产品、LRO/LPO 也已展开布局与探索；3) 热管理业务预计在 2025 年实现营收和利润的翻倍增长；4) 电源管理模块的电源产品已通过北美核心客户认证并进入量产阶段，具备了一次、二次、三次电源供应能力。公司在数据中心技术积累深厚，提供“铜、光、电、热”一体化解决方案，在全球头部 CSP 厂商及 AI 服务器客户中份额持续提升，多款高速率、高附加值产品批量交付。

汽车业务：增长势头强劲。1) 在高压、高速线束方面持续发力，今年陆续实现量产；2) 汽车连接器方面，高压产品稳定供货，低压、高速产品在主流车厂项目中也取得突破；3) 智能驾舱和智能辅助驾驶领域，除了 EMS 模式项目，自主研发的产品也获得了头部客户定点，预计在 25Q4 实现批量供货；4) 2024 年新布局的智能底盘产品线，预计在今年实现营收的 0 到 1 突破；5) 动力系统已实现批量稳定供货，并于今年启动 JDM 合作模式。当前汽车业务处高速发展爬坡期，为公司开启第二成长曲线。莱尼并入公司后表现超预期，有望提高整体盈利水平，在各类控制器及涵盖动力总成和智能底盘等在内的各种零部件产品出海上贡献较大。

买入（维持）

股票信息

行业	消费电子
前次评级	买入
10 月 30 日收盘价（元）	65.04
总市值（百万元）	473,608.82
总股本（百万股）	7,281.81
其中自由流通股（%）	99.77
30 日日均成交量（百万股）	254.22

股价走势



作者

分析师	郑震湘
执业证书编号	S0680524120005
邮箱	zhengzhenxiang@gszq.com
分析师	余凌晨
执业证书编号	S0680525010004
邮箱	shelingxing1@gszq.com
分析师	钟琳
执业证书编号	S0680525010003
邮箱	zhonglin1@gszq.com
研究助理	章旷怡
执业证书编号	S0680124120004
邮箱	zhangkuangyi@gszq.com

相关研究

- 1、《立讯精密 (002475.SZ)：汽车&通信高速成长，AI 驱动终端创新》 2025-08-26
- 2、《立讯精密 (002475.SZ)：夯实消费电子基本盘，通讯+汽车双翼齐飞》 2025-05-07
- 3、《立讯精密 (002475.SZ)：业绩逆势稳健增长，紧抓行业黄金机遇》 2023-05-14

盈利预测与投资建议: AI 正重塑产业格局, 算力需求从云端向边缘及端侧渗透, 公司凭借在精密制造、材料科学、系统集成的积累, 将紧握这为高端制造企业带来的结构性机遇, 协同发展消费电子、通信与数据中心、汽车三大业务板块。我们预计公司在 2025/2026/2027 年分别实现营业收入 3267/3955/4805 亿元, 同比增长 21.5%/21.1%/21.5%, 实现归母净利润 171/230/288 亿元, 同比增长 27.6%/35.0%/24.9%, 当前股价对应 2025/2026/2027 年 PE 分别为 28/21/17X, 维持公司“买入”评级。

风险提示: 下游需求不及预期, 客户新品拓展不及预期, 行业竞争加剧。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	231,905	268,795	326,669	395,519	480,498
增长率 yoy (%)	8.4	15.9	21.5	21.1	21.5
归母净利润 (百万元)	10,953	13,366	17,059	23,022	28,759
增长率 yoy (%)	19.5	22.0	27.6	35.0	24.9
EPS 最新摊薄 (元/股)	1.50	1.84	2.34	3.16	3.95
净资产收益率 (%)	19.5	19.3	20.4	22.1	22.1
P/E (倍)	43.2	35.4	27.8	20.6	16.5
P/B (倍)	8.4	6.8	5.7	4.5	3.6

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 10 月 30 日收盘价

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	94228	138545	188296	233694	287896
现金	33620	48360	92301	124751	167612
应收票据及应收账款	23766	32911	34870	42094	47094
其他应收款	322	917	544	549	534
预付账款	487	389	433	450	460
存货	29758	31703	36059	41346	46441
其他流动资产	6276	24266	24089	24504	25756
非流动资产	67764	85282	78125	71206	61385
长期投资	4233	7488	8988	10238	11238
固定资产	44561	48231	42277	34105	23979
无形资产	2663	2791	2814	2773	2672
其他非流动资产	16307	26771	24046	24090	23496
资产总计	161992	223828	266421	304900	349281
流动负债	74835	113875	132515	144280	158146
短期借款	20514	35313	38313	39313	40813
应付票据及应付账款	46401	65966	72920	82500	93579
其他流动负债	7920	12595	21282	22467	23755
非流动负债	16872	25266	33142	37192	39292
长期借款	12039	19620	24620	28620	30620
其他非流动负债	4833	5646	8522	8572	8672
负债合计	91707	139140	165656	181471	197438
少数股东权益	13975	15360	16945	19083	21858
股本	7148	7236	7236	7236	7236
资本公积	5012	7546	7546	7546	7546
留存收益	43470	54719	69941	90465	116105
归属母公司股东权益	56310	69327	83820	104345	129985
负债和股东权益	161992	223828	266421	304900	349281

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	27605	27117	35504	37105	47313
净利润	12243	14579	18644	25160	31534
折旧摊销	10497	11149	13565	14173	14531
财务费用	1377	1463	2856	3159	3360
投资损失	-1771	-4547	-2439	-2919	-3302
营运资金变动	4636	1257	4185	-2372	1325
其他经营现金流	624	3217	-1307	-96	-136
投资活动现金流	-19560	-35656	-7228	-4069	-1584
资本支出	-10889	-11852	-7032	-5954	-3664
长期投资	-9599	-25288	-1962	-1034	-1221
其他投资现金流	928	1483	1766	2919	3302
筹资活动现金流	4070	25890	15653	-586	-2869
短期借款	5602	14799	3000	1000	1500
长期借款	2833	7581	5000	4000	2000
普通股增加	48	88	0	0	0
资本公积增加	1359	2534	0	0	0
其他筹资现金流	-5773	888	7653	-5586	-6369
现金净增加额	12372	17583	43941	32450	42860

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	231905	268795	326669	395519	480498
营业成本	205041	240809	288474	346152	417970
营业税金及附加	535	637	751	910	1201
营业费用	889	1060	1209	1384	1730
管理费用	5543	6352	7513	9097	12012
研发费用	8189	8556	10453	13309	16337
财务费用	483	-503	2372	2236	2113
资产减值损失	-1319	-1245	50	-80	-60
其他收益	825	993	1010	1038	1153
公允价值变动收益	210	-63	120	90	80
投资净收益	1771	4547	2439	2919	3302
资产处置收益	123	37	69	76	61
营业利润	12860	16142	19609	26464	33701
营业外收入	93	54	50	35	60
营业外支出	68	87	34	15	35
利润总额	12885	16109	19625	26484	33726
所得税	642	1530	981	1324	2192
净利润	12243	14579	18644	25160	31534
少数股东损益	1291	1213	1585	2139	2775
归属母公司净利润	10953	13366	17059	23022	28759
EBITDA	21927	22597	35562	42893	50370
EPS (元/股)	1.50	1.84	2.34	3.16	3.95

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	8.4	15.9	21.5	21.1	21.5
营业利润(%)	15.3	25.5	21.5	35.0	27.3
归属母公司净利润(%)	19.5	22.0	27.6	35.0	24.9
获利能力					
毛利率(%)	11.6	10.4	11.7	12.5	13.0
净利率(%)	4.7	5.0	5.2	5.8	6.0
ROE(%)	19.5	19.3	20.4	22.1	22.1
ROIC(%)	10.0	7.1	11.6	13.1	13.9
偿债能力					
资产负债率(%)	56.6	62.2	62.2	59.5	56.5
净负债比率(%)	7.3	15.2	-12.3	-32.2	-52.1
流动比率	1.3	1.2	1.4	1.6	1.8
速动比率	0.8	0.7	1.0	1.2	1.4
营运能力					
总资产周转率	1.5	1.4	1.3	1.4	1.5
应收账款周转率	9.4	9.6	9.7	10.4	10.9
应付账款周转率	4.3	4.3	4.2	4.5	4.8
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.50	1.84	2.34	3.16	3.95
每股经营现金流(最新摊薄)	3.79	3.72	4.88	5.10	6.50
每股净资产(最新摊薄)	7.73	9.52	11.51	14.33	17.85
估值比率					
P/E	43.2	35.4	27.8	20.6	16.5
P/B	8.4	6.8	5.7	4.5	3.6
EV/EBITDA	11.5	13.6	13.0	10.1	7.8

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 10 月 30 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com