

## 联合研究 | 公司点评 | 立讯精密 (002475.SZ)

# 业绩符合预期，多元业务展现强大增长韧性

### 报告要点

2026年4月14日，公司发布2025年年度报告及2026年第一季度业绩预告。2025年全年，公司实现营业收入3,323.44亿元，同比增长23.64%；实现归母净利润166.00亿元，同比增长24.20%；扣非归母净利润为141.69亿元，同比增长21.16%。2026年第一季度，公司预计实现归母净利润36.52至37.13亿元，同比增长20%至22%；预计实现扣非归母净利润27.02至28.63亿元，同比增长12.16%至18.83%。

### 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

## 业绩符合预期，多元业务展现强大增长韧性

### 事件描述

2026年4月14日，公司发布2025年年度报告及2026年第一季度业绩预告。2025年全年，公司实现营业收入3,323.44亿元，同比增长23.64%；实现归母净利润166.00亿元，同比增长24.20%；扣非归母净利润为141.69亿元，同比增长21.16%。2026年第一季度，公司预计实现归母净利润36.52至37.13亿元，同比增长20%至22%；预计实现扣非归母净利润27.02至28.63亿元，同比增长12.16%至18.83%。

### 事件评论

- 2025年全年业绩多点开花，汽车与通信业务成为核心增长引擎。**从2025年营收结构来看，公司消费电子业务实现收入2,642.66亿元，同比增长13.37%，在AI端侧硬件普及的浪潮下，通过深化ODM团队协同与新客户拓展，实现了稳健增长，业务占比为79.52%。汽车业务成为最大亮点，实现收入392.55亿元，同比激增185.34%，这得益于内生增长与完成对德国莱尼集团的收购及全面整合，全球化Tier1战略取得实质性突破，业务占比显著提升至11.81%。通信及数据中心业务实现收入245.68亿元，同比增长33.81%，公司在AI算力基础设施领域的战略成效显著。具体来看，为满足海外头部云厂商需求而研发的FP801-800G OSFP 2xFR4光模块项目已进入小批量试产阶段，性能达行业领先水平，预计2026年转产并产生销售额；同时，针对下一代224G AI整机需求的OSFP224 2X1高速外部光口项目正处于研发验证阶段，计划于2026年第三季度完成转量产。公司在高速铜互连、光模块及散热等领域的全方位布局，正持续转化为市场竞争力。公司主营业务中，第一大客户的销售额占比为56.68%，较上年的70.74%有显著下降，表明公司客户结构多元化战略取得积极进展。
- 一季度业绩预告彰显龙头公司经营韧性。**进入2026年第一季度，公司经营面临短期外部压力：一是全球存储市场涨价导致部分消费电子客户阶段性调整新品节奏并缩减部分现有产品产量；二是上游铜、铝等大宗商品价格上涨带来的成本压力存在传导时滞；三是外汇市场波动加剧了汇兑损失。尽管存在上述挑战，公司预计一季度归母净利润仍实现20%以上的同比增长，这充分体现了公司扎实的经营管理能力和多元化业务布局带来的向上弹性。子公司莱尼集团的运营持续优化改善，也对整体业绩形成了积极支撑。
- 多元化布局成效显著，AI与汽车业务构筑长期成长空间。**回顾立讯精密的发展历程，公司已成功从消费电子领域的深耕，拓展至通信与汽车两大高潜力赛道。当前，公司正迎来端侧AI普及与汽车智能化、电动化的双重战略机遇。在通信领域，公司前瞻性布局的448G高速互联、LPO/LRO光模块及高效散热方案，精准匹配了下一代AI集群的极致需求。在汽车领域，通过整合莱尼，公司不仅打通了海外主流车企的供应链通道，更获得了全球化的成熟产能网络，实现了向自主研发、精密制造、全球交付的能力跃升。公司在新产品、新客户的持续突破，为其未来5-10年的长远发展奠定了坚实基础。我们预计，公司2026-2028年归母净利润分别为215.86、262.48、295.43亿元，维持公司“买入”评级。

### 风险提示

- 1、汽车业务竞争加剧；
- 2、AI业务发展与技术迭代风险。

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)	60.45
总股本(万股)	728,598
流通A股/B股(万股)	726,927/0
每股净资产(元)	11.66
近12月最高/最低价(元)	72.20/29.35

注：股价为2026年4月16日收盘价

### 市场表现对比图(近12个月)



资料来源：Wind

### 相关研究

- 《业绩超预期，全年预告强势增长》2025-11-04
- 《半年报符合预期，三季度延续增长》2025-09-05
- 《业绩稳健成长，汽车与通信双轮驱动》2025-05-03



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渡，上游供应商未来盈利或存在下降的可能。
- 2、**AI 业务发展与技术迭代风险。**AI 算力基础设施投资存在周期性波动，下游客户需求可能不及预期；同时，高速互联、光模块及散热等技术路线迭代迅速，若公司产品研发节奏或技术方案未能匹配行业标准与客户需求，可能对相关业务的增长产生不利影响。

**财务报表及预测指标**

<b>利润表 (百万元)</b>					<b>资产负债表 (百万元)</b>				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
<b>营业总收入</b>	<b>332344</b>	<b>402137</b>	<b>462457</b>	<b>517952</b>	货币资金	61159	109165	142150	197035
营业成本	292756	355087	406962	455798	交易性金融资产	2842	2842	2842	2842
<b>毛利</b>	<b>39589</b>	<b>47050</b>	<b>55495</b>	<b>62154</b>	应收账款	48439	49571	63140	63096
%营业收入	12%	12%	12%	12%	存货	42333	47466	55452	59816
营业税金及附加	880	1064	1224	1371	预付账款	1441	1747	2003	2243
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	39803	37014	38073	37631
销售费用	2334	2815	3237	3626	<b>流动资产合计</b>	<b>196017</b>	<b>247805</b>	<b>303660</b>	<b>362664</b>
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	12010	12010	12010	12010
管理费用	10195	12064	13874	15539	投资性房地产	98	100	102	104
%营业收入	3%	3%	3%	3%	固定资产合计	65901	52382	38621	24668
研发费用	11428	13271	15261	17092	无形资产	3821	4557	5294	6031
%营业收入	3%	3%	3%	3%	商誉	2239	2239	2239	2239
财务费用	1088	1260	1280	1350	递延所得税资产	2533	2533	2533	2533
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	23918	24117	24487	24994
加: 资产减值损失	-1545	-1093	-1093	-1093	<b>资产总计</b>	<b>306538</b>	<b>345743</b>	<b>388946</b>	<b>435243</b>
信用减值损失	-65	-17	-17	-17	短期贷款	60138	60138	60138	60138
公允价值变动收益	-619	0	0	0	应付款项	80911	96173	106781	120527
投资收益	6764	8043	9249	10359	预收账款	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>19156</b>	<b>24836</b>	<b>30284</b>	<b>34135</b>	应付职工薪酬	4952	6006	6884	7710
%营业收入	6%	6%	7%	7%	应交税费	2820	3412	3924	4394
营业外收支	394	394	394	394	其他流动负债	27668	26984	29642	28767
<b>利润总额</b>	<b>19550</b>	<b>25230</b>	<b>30678</b>	<b>34529</b>	<b>流动负债合计</b>	<b>176488</b>	<b>192713</b>	<b>207368</b>	<b>221536</b>
%营业收入	6%	6%	7%	7%	长期借款	16442	16442	16442	16442
所得税费用	1380	1766	2147	2417	应付债券	3492	3492	3492	3492
净利润	18170	23464	28530	32112	递延所得税负债	1144	1144	1144	1144
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>16600</b>	<b>21586</b>	<b>26248</b>	<b>29543</b>	其他非流动负债	4951	4951	4951	4951
少数股东损益	1570	1877	2282	2569	<b>负债合计</b>	<b>202517</b>	<b>218742</b>	<b>233398</b>	<b>247565</b>
<b>EPS (元)</b>	<b>2.29</b>	<b>2.96</b>	<b>3.60</b>	<b>4.05</b>	归属于母公司所有者权益	84921	106025	132290	161850
					少数股东权益	19099	20976	23259	25828
<b>现金流量表 (百万元)</b>					<b>股东权益</b>	<b>104020</b>	<b>127001</b>	<b>155549</b>	<b>187678</b>
	2025A	2026E	2027E	2028E	<b>负债及股东权益</b>	<b>306538</b>	<b>345743</b>	<b>388946</b>	<b>435243</b>
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>17325</b>	<b>46631</b>	<b>29886</b>	<b>50659</b>	<b>基本指标</b>				
取得投资收益收回现金	2701	8043	9249	10359		2025A	2026E	2027E	2028E
长期股权投资	-4521	0	0	0	每股收益	2.29	2.96	3.60	4.05
资本性支出	-17650	-4285	-4267	-4250	每股经营现金流	2.38	6.40	4.10	6.95
其他	-4736	-12	-12	-12	市盈率	24.76	20.40	16.78	14.91
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-24207</b>	<b>3746</b>	<b>4971</b>	<b>6097</b>	市净率	4.87	4.15	3.33	2.72
债券融资	186	0	0	0	EV/EBITDA	15.90	12.09	9.94	7.98
股权融资	3656	-500	0	0	总资产收益率	5.4%	6.2%	6.7%	6.8%
银行贷款增加(减少)	21647	0	0	0	净资产收益率	19.5%	20.4%	19.8%	18.3%
筹资成本	-3464	-1871	-1871	-1871	净利率	5.0%	5.4%	5.7%	5.7%
其他	-2736	0	0	0	资产负债率	66.1%	63.3%	60.0%	56.9%
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>19290</b>	<b>-2371</b>	<b>-1871</b>	<b>-1871</b>	总资产周转率	1.25	1.23	1.26	1.26
<b>现金净流量 (不含汇率变动影响)</b>	<b>12408</b>	<b>48005</b>	<b>32985</b>	<b>54885</b>					

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：** 沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；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 /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层  
P.C / (100020)

### 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。