

全年业绩符合预期，通讯&汽车业务进展顺利

买入|维持

——立讯精密 24Q3 业绩点评

● 报告要点:

公司前三季度实现营业收入 1771.8 亿元，同比+13.7%；实现归母净利润 90.7 亿元，同比+23.06%，扣非后归母净利润 81.2 亿元，同比+15.43%；毛利率 11.72%，同比-0.08pct，其中 Q3 环比-0.94pct。24Q3 公司实现营业收入 735.8 亿元，同比+27.1%，实现归母净利润 36.8 亿元，同比+21.88%。

公司对 24 年业绩进行预告，预计 2024 年公司实现归母净利润 131.4-136.9 亿元，同比+20-25%，对应 EPS 为 1.82-1.90 元/股。利润端增速基本符合我们对全年业绩增长的判断。

消费电子领域，我们认为手机组装领域将对全年利润端贡献一定弹性，一方面受益于公司配套 iPhone16 高端机型单机价值量的同比提升，一方面我们认为今年立臻 iPhone16 系列的出货量有望达 5800-6000 万只，据此测算 24 年公司手机组装业务贡献的归母净利润有望同比+26%。同时 MR 业务上，公司作为组装供应商，由于前期会产生大量开发成本，在利润端形成一定拖累并对利润端产生持续影响。后续随初期一次性投入被逐步摊薄，利润端有望改善。

通讯领域，公司持续受益于深厚的技术积累，以及 AI 催化下，下游客户的需求释放，我们对公司通信业务 24 年全年维持 30% 的成长预判；汽车领域，公司已形成汽车线束、连接器、智能座舱、智能驾驶等多元化产品矩阵，随 24 底-25 年全球头部大客户推出新型廉价款车型，公司域控制产品收入增速预计将持续受益，我们对 24 年汽车业务收入维持 50% 的成长预判。

Apple Intelligence 虽在国内发行放缓，但在全球依然有望推动 IOS 在终端的占比持续提升。同时，后续随被寄予更多硬件端升级预期的 iPhone17 系列开始备货，有望进一步带动对供应链的积极影响。我们预测公司 2024-2025 年归母净利实现为 136.7/177.4 亿元，同比增长 24.78% 和 29.78%，对应 EPS 为 1.90/2.47 元。维持“买入”的投资评级。

财务数据和估值

百万元	2023A	2024E		2025E	
		国元预测	市场预测	国元预测	市场预测
营业总收入	231,905	269,033	266,286	314,872	308,857
增长率 (%)	8.35%	16.01%	14.83%	17.04%	15.99%
归母净利润	10,953	13,667	13,671	17,738	17,208
增长率 (%)	19.53%	24.78%	24.83%	29.78%	25.86%
EPS (元/股)	1.54	1.90	1.88	2.47	2.36
市盈率 (P/E)	22.37	22.77	23.06	17.54	18.36

资料来源: Choice, 国元证券研究所 (采用 Choice 一致预期, 10月25日收盘价)

风险提示

下行风险: 全球经济复苏缓慢, 国产手机竞争加剧, 大客户对供应链政策风险, 业务扩张带来的内部管理的风险。上行风险: 持续改善的全球宏观经济环境; 手机 AI 化进程加快; XR 销售情况超预期; 新型可穿戴式产品销售超预期

当前价: 43.35 元

目标期限: 6 个月

基本数据

52 周最高/最低价 (元): 46.33 / 25.49

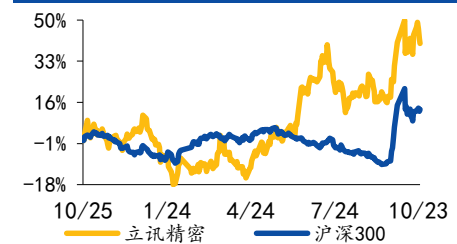
A 股流通股 (百万股): 7209.12

A 股总股本 (百万股): 7226.21

流通市值 (百万元): 312515.21

总市值 (百万元): 313256.15

过去一年股价走势



资料来源: Wind

相关研究报告

《国元证券公司点评-立讯精密 (002475.SZ): 苹果秋季发布会, iPhone16 全系配备 AI, 中国于明年上线该功能》2024.09.10

《国元证券公司研究-立讯精密 (002475.SZ) 点评报告: 通讯及汽车业务维持高增, 消费电子毛利率提升》2024.08.26

报告作者

分析师 彭琦

执业证书编号 S0020523120001

电话 021-51097188

邮箱 pengqi@gyzq.com.cn

分析师 沈晓涵

执业证书编号 S0020524010002

电话 021-51097188

邮箱 shenxiaohan@gyzq.com.cn

财务预测表

资产负债表				
单位:百万元				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	33620	57735	73886	71729
交易性金融资产	1721	1721	1721	1721
应收账款及应收票据	23766	37424	34191	37994
存货	29758	34481	32310	40279
预付账款	487	473	553	636
其他流动资产	4878	4669	4639	4872
流动资产合计	94228	136503	147301	157232
长期股权投资	4233	4233	4233	4233
投资性房地产	23	23	23	23
固定资产合计	44561	50341	55468	59979
无形资产	2663	2663	2663	2663
商誉	1729	4542	7900	13216
递延所得税资产	873	873	873	873
其他非流动资产	13682	13125	12708	12395
资产总计	161992	212304	231169	250615
短期借款	20514	29514	29514	29514
应付票据及应付账款	46401	66143	65283	59426
应付职工薪酬	2330	2864	3344	3752
应交税费	1021	807	882	1012
其他流动负债	4568	4983	5079	5253
流动负债合计	74835	104311	104102	98957
长期借款	12039	18039	18039	18039
应付债券	2799	2799	2799	2799
递延所得税负债	884	884	884	884
其他非流动负债	1150	1150	1150	1150
负债合计	91707	127183	126974	121830
股东权益	70285	85121	104195	128785

主要财务比率

单位:百万元				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
EPS	1.54	1.92	2.47	3.19
BVPS	7.86	9.77	12.24	15.42
PE	22.37	19.71	15.33	11.89
PEG	1.15	0.76	0.54	0.41
PB	4.38	3.88	3.10	2.46
EV/EBITDA	11.49	13.16	10.30	8.84

数据来源: Choice, 国元证券研究所

利润表				
单位:百万元				
会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	231905	269033	314872	361534
%同比增速	8%	16%	17%	15%
营业成本	205041	236659	276364	317954
毛利	26864	32374	38508	43579
%营业收入	12%	12%	12%	12%
税金及附加	535	619	724	832
%营业收入	0%	0%	0%	0%
销售费用	889	995	1197	1265
%营业收入	0%	0%	0%	0%
管理费用	5543	6188	6927	7592
%营业收入	2%	2%	2%	2%
研发费用	8189	9416	11021	11569
%营业收入	4%	4%	4%	3%
财务费用	483	1260	1619	1547
%营业收入	0%	0%	1%	0%
净利润	12243	14836	19074	24590
%营业收入	5%	6%	6%	7%
归母净利润	10953	13798	17739	22868
%同比增速	20%	26%	29%	29%
少数股东损益	1291	1039	1335	1721

现金流量表

会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流净额	27605	21109	28393	9906
投资	-9599	0	0	0
资本性支出	-10889	-12843	-13388	-15346
其他	928	2813	3358	5316
投资活动现金流净额	-19560	-10030	-10030	-10030
债权融资	8533	15000	0	0
股权融资	547	0	0	0
支付股利及利息	-2531	-1964	-2212	-2033
其他	-2478	0	0	0
筹资活动现金流净额	4070	13036	-2212	-2033
现金净流量	12372	24116	16151	-2157

投资评级说明

(1) 公司评级定义

买入	股价涨幅优于基准指数 15%以上
增持	股价涨幅相对基准指数介于 5%与 15%之间
持有	股价涨幅相对基准指数介于-5%与 5%之间
卖出	股价涨幅劣于基准指数 5%以上

(2) 行业评级定义

推荐	行业指数表现优于基准指数 10%以上
中性	行业指数表现相对基准指数介于-10%~10%之间
回避	行业指数表现劣于基准指数 10%以上

备注：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 指数或纳斯达克指数，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。

分析师声明

作者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，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000)，国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

法律声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（台湾、香港、澳门地区除外）发布，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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务，上述交易与服务可能与本报告中的意见与建议存在不一致的决策。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系并获得许可。

网址：www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥

地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券
 邮编：230000

上海

地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
 邮编：200135

北京

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 21 层国元证券
 邮编：100027