

## 立讯精密(002475.SZ)

## 年报预增，各项业务进展顺利

## 推荐 (维持)

股价:43.35元

## 主要数据

行业	电子
公司网址	www.luxshare-ict.com
大股东/持股	立讯有限公司/37.80%
实际控制人	王来胜,王来春
总股本(百万股)	7,226
流通A股(百万股)	7,209
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	3,133
流通A股市值(亿元)	3,125
每股净资产(元)	8.87
资产负债率(%)	63.0

## 行情走势图



## 证券分析师

徐勇	投资咨询资格编号 S1060519090004 XUYONG318@pingan.com.cn
付强	投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn
徐碧云	投资咨询资格编号 S1060523070002 XUBIYUN372@pingan.com.cn
陈福栋	投资咨询资格编号 S1060524100001 CHENFUDONG847@pingan.com.cn
郭冠君	投资咨询资格编号 S1060524050003 GUOGUANJUN625@pingan.com.cn



## 事项:

公司公布2024年三季报，2024年前三季度公司实现营收1771.77亿元（13.67%YoY），归属上市公司股东净利润90.75亿元（23.06%YoY）。

## 平安观点:

- 年报预增，各项业务进展顺利：**2024年前三季度公司实现营收1771.77亿元（13.67%YoY），归属上市公司股东净利润90.75亿元（23.06%YoY），扣非后归母净利81.17亿元（15.43%YoY）。2024年前三季度公司整体毛利率和净利率分别是11.72%（-0.08pctYoY）和5.52%（0.21pctYoY），2024年第三季度公司实现营收735.79亿元（27.07%YoY），归属上市公司股东净利润36.79亿元（21.88%YoY），业绩符合预期。各项业务进展顺利，智能模组不断实现跨产品与跨领域应用；系统封装工艺顺利量产，产品渗透率及应用范围未来可望持续提升；智能可穿戴和手机组装业务新、老产品依规划如期进展。费用端：2024前三季度年公司销售费用率、管理费用率、财务费用率和研发费用率分别为0.43%（0.04pctYoY）、2.43%（0.25pctYoY）、0.10%（-0.02pctYoY）和3.95%（0.01pctYoY），费用率控制较好。公司产品布局涵盖零部件、模组和系统组装产品，具备了相对完整的垂直一体化自制能力，具有从关键材料、零件、模组、核心工艺以及各阶段数据的闭环管理。另外公司公布了2024年全年业绩预告，公司预计2024年归属于上市公司股东的净利润为131.43亿元-136.91亿元，归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为114.86亿元-127.13亿元。

- 平台优势显著，多领域齐头并进：**产品布局上，公司从单一的消费电子市场连接产品厂商发展为综合覆盖连接线、连接器、声学、天线、无线充电及震动马达等多元化零组件、模组与配件类产品的科技型制造企业。在消费电子业务板块，自2023年下半年以来，随着AI模型的快速迭代以及从“云”到“端”的演进趋势下，全球消费电子市场稳步迈入AI时代，

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	214,028	231,905	269,010	317,432	374,570
YOY(%)	39.0	8.4	16.0	18.0	18.0
净利润(百万元)	9,163	10,953	13,399	16,290	19,618
YOY(%)	29.6	19.5	22.3	21.6	20.4
毛利率(%)	12.2	11.6	12.1	12.2	12.2
净利率(%)	4.3	4.7	5.0	5.1	5.2
ROE(%)	20.2	19.5	19.3	19.5	19.5
EPS(摊薄/元)	1.27	1.51	1.85	2.25	2.71
P/E(倍)	34.2	28.6	23.4	19.2	16.0
P/B(倍)	7.0	5.6	4.5	3.8	3.1

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

越来越多的手机、PC、Pad等移动终端搭载端侧AI大模型及应用。公司以声、光、电、热、磁、射频为核心的底层技术，在新工艺、新制程的加持下，结合行业深耕多年所具备的快速规模化量产和制程工艺创新能力，为下游客户提供从零部件、模组到系统解决方案的一站式产品落地服务。在通讯业务板块，公司以多品类零部件+系统级产品双驱发展为战略，依托在电连接、光连接、电源、风冷/液冷散热、射频等产品的深厚技术积累，以及从研发、仿真，到制程工艺、测试完整的产品开发落地能力，构建了柜内互联、柜间互联、服务器、交换机、基站射频等完整解决方案服务体系。在汽车领域，公司专注于整车“血管和神经系统”，具体产品包括整车线束、特种线束、新能源车高压线束和连接器、智能电气盒、RSU(路侧单元)、车载通讯单元(TCU)及中央网关等。公司引入数字模型，通过建模的方法将生产与数据流做对接，通过大数据、云计算、人工智能和数字孪生等技术的运用，深度挖掘数字背后的信息和趋势，向制造智能化演进。

- **投资建议：**考虑到苹果新机备货略有下调，我们下调公司2024-2026归母净利为133.99/162.90/196.18亿元（原值为138.29/165.13/198.93亿元），对应的PE分别为23/19/16倍。公司在巩固、增强自身消费电子客户份额的同时，积极布局通信及汽车等新兴优质领域，发展为综合覆盖连接器、声学、天线、无线充电及震动马达等多元化零组件、模组与配件类产品的科技型制造企业。公司估值仍具有吸引力，维持公司“推荐”评级。
- **风险提示：**1) 汇率波动的风险：公司的主营业务中有部分对境外销售并采用外币计算，汇率波动会对其财务费用产生一定的影响。2) 下游应用领域增速不及预期风险：公司下游应用领域包括消费电子、汽车等，当宏观经济出现波动时，下游应用领域增速不及预期会对公司业绩产生一定影响。3) 中美贸易摩擦走势不确定的风险：如果中美之间的贸易摩擦进一步恶化，会对产业链公司产生一定影响。

## 资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	94228	158025	186107	219296
现金	33620	72633	85707	101134
应收票据及应收账款	24353	39325	46403	54756
其他应收款	322	654	772	910
预付账款	487	670	791	934
存货	29758	39309	46331	54671
其他流动资产	5688	5434	6103	6891
<b>非流动资产</b>	67764	62946	57677	52254
长期投资	4233	5189	6146	7102
固定资产	45209	40548	35437	29875
无形资产	2663	2219	1775	1332
其他非流动资产	15658	14989	14320	13946
<b>资产总计</b>	161992	220970	243784	271551
<b>流动负债</b>	74835	123480	134397	146748
短期借款	20514	46680	43907	39993
应付票据及应付账款	46401	65578	77294	91207
其他流动负债	7920	11223	13196	15548
<b>非流动负债</b>	16872	12442	8265	4325
长期借款	15391	10961	6784	2843
其他非流动负债	1481	1481	1481	1481
<b>负债合计</b>	91707	135923	142663	151072
少数股东权益	13975	15619	17618	20025
股本	7148	7226	7226	7226
资本公积	5012	6476	6476	6476
留存收益	44150	55727	69802	86752
<b>归属母公司股东权益</b>	56310	69429	83504	100454
<b>负债和股东权益</b>	161992	220970	243784	271551

## 现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	27429	21641	26531	29851
净利润	12243	15043	18289	22025
折旧摊销	10320	8275	8724	8879
财务费用	483	1915	2123	1731
投资损失	-1771	-1153	-1153	-1153
营运资金变动	4636	-2304	-1319	-1497
其他经营现金流	1518	-135	-135	-135
<b>投资活动现金流</b>	-19560	-2169	-2169	-2169
资本支出	12180	2500	2500	2500
长期投资	-9599	0	0	0
其他投资现金流	-22141	-4669	-4669	-4669
<b>筹资活动现金流</b>	4070	19541	-11288	-12255
短期借款	5602	26166	-2772	-3915
长期借款	2695	-4330	-4177	-3941
其他筹资现金流	-4227	-2295	-4339	-4399
<b>现金净增加额</b>	12195	39013	13074	15427

## 利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	231905	269010	317432	374570
营业成本	205041	236460	278705	328872
税金及附加	535	519	613	723
营业费用	889	538	540	637
管理费用	5543	6187	7219	8438
研发费用	8189	8884	10158	11986
财务费用	483	1915	2123	1731
资产减值损失	-1319	-807	-952	-1124
信用减值损失	23	-27	-32	-37
其他收益	825	760	760	760
公允价值变动收益	210	200	200	200
投资净收益	1771	1153	1153	1153
资产处置收益	123	42	42	42
<b>营业利润</b>	12860	15829	19245	23176
营业外收入	93	50	50	50
营业外支出	68	48	48	48
<b>利润总额</b>	12885	15830	19246	23178
所得税	642	787	957	1153
<b>净利润</b>	12243	15043	18289	22025
少数股东损益	1291	1644	1999	2407
<b>归属母公司净利润</b>	10953	13399	16290	19618
EBITDA	23688	26019	30094	33788
EPS (元)	1.51	1.85	2.25	2.71

## 主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	8.4	16.0	18.0	18.0
营业利润(%)	15.3	23.1	21.6	20.4
归属于母公司净利润(%)	19.5	22.3	21.6	20.4
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	11.6	12.1	12.2	12.2
净利率(%)	4.7	5.0	5.1	5.2
ROE(%)	19.5	19.3	19.5	19.5
ROIC(%)	14.9	15.9	14.3	15.6
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	56.6	61.5	58.5	55.6
净负债比率(%)	3.3	-17.6	-34.6	-48.4
流动比率	1.3	1.3	1.4	1.5
速动比率	0.8	0.9	1.0	1.1
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	1.4	1.2	1.3	1.4
应收账款周转率	9.6	7.0	7.0	7.0
应付账款周转率	4.47	3.64	3.64	3.64
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	1.51	1.85	2.25	2.71
每股经营现金流(最新摊薄)	3.79	2.99	3.67	4.13
每股净资产(最新摊薄)	7.71	9.53	11.47	13.82
<b>估值比率</b>				
P/E	28.6	23.4	19.2	16.0
P/B	5.6	4.5	3.8	3.1
EV/EBITDA	12	15	13	11

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所



## 平安证券研究所投资评级:

### 股票投资评级:

强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）  
推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）  
中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）  
回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

### 行业投资评级:

强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）  
中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）  
弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

### 公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款:

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2024版权所有。保留一切权利。

## 平安证券

### 平安证券研究所

电话:4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层	上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼	北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层