

立讯精密 (002475) 动态点评

# 发布可转债提升产线, 增资越南加强海外建设

2019 年 07 月 15 日

## 【事项】

- ◆ 公司发布可转债拟募集资金不超过 30 亿元, 分别投资“智能移动终端模组产品生产线技改扩建项目”、“智能可穿戴设备配件类产品技改扩建项目”和“年产 400 万件智能可穿戴设备新建项目”。
- ◆ 公司发布对外投资公告, 以自有资金不超过 0.7 亿美元在越南投资建设立讯精密(义安)有限公司, 并以自有资金不超过 1.8 亿美元增资全资子公司越南立讯, 用于智能可穿戴设备产品的产能扩建。

**东方财富证券**  
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

**增持** (维持)

## 东方财富证券研究所

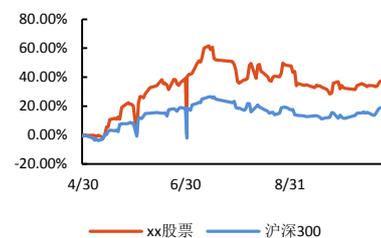
证券分析师: 卢嘉鹏

证书编号: S1160516060001

联系人: 马建华

电话: 021-23586480

## 相对指数表现



## 基本数据

总市值 (百万元)	104305.53
流通市值 (百万元)	104200.98
52 周最高/最低 (元)	27.50/12.81
52 周最高/最低 (PE)	46.88/23.85
52 周最高/最低 (PB)	7.24/3.51
52 周涨幅 (%)	34.98
52 周换手率 (%)	158.11

## 相关研究

《19 年一季度持续高增长, 横向拓展加深护城河》	2019.04.24
《立足大客户, 横向拓展铸就高增长》	2019.04.16
《三季度业绩超预期, 全年高增长可期》	2018.10.23
《消费电子产品增长强劲, 通讯汽车业务全面开花》	2018.08.24

## 【评论】

**智能可穿戴设备迎来爆发，公司加速布局助增长。**据IDC最新报告，2019年可穿戴设备市场全球出货量有望突破2.229亿台，如果按照7.9%的复合年增长率计算，2023年市场规模将增加至3.023亿台，其主要驱动力即智能手表和耳塞式设备，2023年市场份额将超过70%。公司是Airpods的主要代工厂商，18年受益Airpods出货量爆发，相关营收成倍增长。公司多年来通过对精密制造的深刻理解，围绕大客户，不断扩张产品种类，致力于为客户提供一站式采购，从而提高核心竞争力。本次募投项目有助于公司生产效率进一步提高，从而在激烈的行业竞争中屹立不倒。未来三年，公司马达、天线等新产品在大客户的份额有望进一步提升，同时向安卓手机厂商加速渗透，消费电子业务仍将是公司未来高速成长的主要动力。

**电子制造业产能向东南亚转移趋势确定，公司加快海外建设应对外部变化。**一方面去年以来国际贸易争端使得产业链不得不向外转移，以避免成本的大幅上升；另一方面国内人力成本的上升，也推动了国内厂商将产能转移到人力成本相对较低的东南亚地区，包括印度、越南等国家。公司已在越南设立工厂，目前产能利用率约80%，第二个厂区也开始规划，预计明年上半年可以投入使用。此外，公司于2019年初也在印度设立子公司，预计2019年底之前可投入使用。此次增资越南工厂，用于智能可穿戴设备产品的产能扩建，主要用于应对贸易争端影响，有利于公司满足大客户需求。

公司未来三年仍将以消费电子业务为核心，扩充产品种类以提高盈利水平，同时通信汽车业务也在加速布局，迎接5G和汽车电子化的到来，未来有望保持稳定增长。预计公司19-21年的营业收入分别为491.93/632.86/792.19亿元，归母公司净利润分别为36.71/50.33/63.16亿元，每股盈利分别为0.69/0.94/1.18元，对应PE分别为28/21/17倍，维持“增持”评级。

## 【风险提示】

下游需求复苏不及预期；  
行业竞争进一步加剧。

### 盈利预测

项目\年度	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入 (百万元)	35849.96	49193.14	63286.43	79219.36
增长率 (%)	57.06	37.22	28.65	25.18
EBITDA (百万元)	4739.83	5703.35	7501.65	9157.60
归母净利润 (百万元)	2722.63	3670.50	5032.58	6315.99
增长率 (%)	61.05	34.81	37.11	25.50
EPS (元/股)	0.51	0.69	0.94	1.18
市盈率 (P/E)	38.31	28.42	20.73	16.51
市净率 (P/B)	6.73	5.50	4.38	3.49
EV/EBITDA	22.73	18.53	13.62	10.80

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

#### 分析师申明：

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，保证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理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

#### 投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

#### 股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；  
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；  
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；  
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

#### 行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；  
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

#### 免责声明：

本研究报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究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本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、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邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。