

立讯精密 (002475)

公司研究/点评报告

业绩预告超预期，持续看好公司成长

点评报告/电子元器件

2019年01月10日

一、事件概述

立讯精密发布18年业绩预告上修公告：预计18年归属于上市公司股东的净利润为262,038.06万元-278,943.74万元，同比增长55%-65%。

二、分析与判断

➤ 业绩预告超预期，新品导入顺利、市场份额持续提升

公司在三季报中预计2018年度归属于上市公司股东的净利润变动幅度同比增长45%至55%，归属于上市公司股东的净利润变动区间为245,132.38万元至262,038.06万元。18Q4公司单季度归母净利润同比增速为58%-86%，延续三季度高增长势头。公司业绩增长主要来自前期大量投入的新产品（无线充电、LCP天线、马达、声学器件等）进入收获期，公司持续推进管理优化及智能制造升级，效率提升，多个新品盈利能力表现超预期。

➤ 受益大客户新机备货及新品份额提升，19Q1有望延续增长

AirPods持续畅销，18Q4 AirPods份额增加并规模量产，LCD版本的声学器件份额、Q3新导入的LCP天线、无线充电接收端、线性马达等份额超预期，Q4延续Q3高增长势头，预计19Q1有望持续增长。

➤ 5G商用提速，有望受益5G通信建设带来的百亿成长空间

公司持续坚持“老客户、新产品；老产品、新客户、新市场”战略，消费电子、通讯、汽车三大板块驱动公司未来业绩高增长。19年是5G预商用元年，公司与华为合作密切，RF、互联、光电三大产品通过内生外延不断布局，受益5G趋势。

三、投资建议

鉴于公司新产品导入顺利和份额提升，我们上调公司业绩，预计18/19/20年EPS分别为0.65/0.85/1.01元，对应PE分别为21.4X/16.5X/13.9X。考虑到公司未来的业绩增速和行业领军地位，维持“推荐”评级。

四、风险提示：

1、大客户新业务拓展不及预期；2、新品份额提升低于预期；3、iPhone销量低于预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	22,826	31,485	40,548	49,219
增长率(%)	65.9%	37.9%	28.8%	21.4%
归属母公司股东净利润(百万元)	1,691	2,692	3,494	4,156
增长率(%)	46.2%	59.2%	29.8%	18.9%
每股收益(元)	0.53	0.65	0.85	1.01
PE(现价)	26.4	21.4	16.5	13.9
PB	3.4	3.7	3.0	2.5

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

维持评级

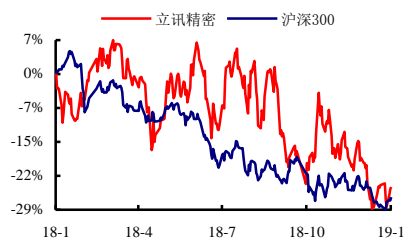
当前价格：13.99元

交易数据

2019-1-9

近12个月最高/最低(元)	25.82/13.13
总股本(百万股)	4,115
流通股本(百万股)	4,110
流通股比例(%)	99.90
总市值(亿元)	576
流通市值(亿元)	575

该股与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：胡独巍

执业证号：S0100518100001

电话：010-85127512

邮箱：huduwei@mszq.com

相关研究

1. 立讯精密(002475)公司点评：三季报符合预期，多个新品进入收获期
2. 立讯精密(002475)公司点评：Q3业绩符合预期，新产品放量成业绩驱动力

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
营业总收入	22,826	31,485	40,548	49,219
营业成本	18,260	25,259	32,680	39,885
营业税金及附加	119	167	214	260
销售费用	315	378	446	492
管理费用	2,118	2,361	3,001	3,593
EBIT	2,014	3,319	4,208	4,989
财务费用	203	127	109	87
资产减值损失	112	83	23	23
投资收益	184	129	147	141
营业利润	2,052	3,238	4,223	5,020
营业外收支	(14)	0	0	0
利润总额	2,039	3,258	4,232	5,032
所得税	291	472	610	726
净利润	1,748	2,786	3,622	4,306
归属于母公司净利润	1,691	2,692	3,494	4,156
EBITDA	2,732	4,257	5,392	6,428

资产负债表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	4008	5042	6260	8459
应收账款及票据	7206	8645	11026	13428
预付款项	124	167	218	265
存货	3474	3995	5114	6264
其他流动资产	2365	2365	2365	2365
流动资产合计	17372	20370	25167	30996
长期股权投资	58	58	58	58
固定资产	6369	8345	10381	12396
无形资产	0	0	0	0
非流动资产合计	9514	10952	12249	13255
资产合计	26886	31322	37416	44251
短期借款	4524	4524	4524	4524
应付账款及票据	6341	7497	9668	11812
其他流动负债	6	6	6	6
流动负债合计	11712	13362	15833	18362
长期借款	706	706	706	706
其他长期负债	543	543	543	543
非流动负债合计	1249	1249	1249	1249
负债合计	12961	14611	17083	19611
股本	3173	4115	4115	4115
少数股东权益	987	1081	1209	1359
股东权益合计	13925	16711	20333	24640
负债和股东权益合计	26886	31322	37416	44251

主要财务指标	2017	2018E	2019E	2020E
成长能力				
营业收入增长率	65.9%	37.9%	28.8%	21.4%
EBIT 增长率	51.4%	64.8%	26.8%	18.6%
净利润增长率	46.2%	59.2%	29.8%	18.9%
盈利能力				
毛利率	20.0%	19.8%	19.4%	19.0%
净利润率	7.4%	8.5%	8.6%	8.4%
总资产收益率 ROA	6.3%	8.6%	9.3%	9.4%
净资产收益率 ROE	13.1%	17.2%	18.3%	17.9%
偿债能力				
流动比率	1.5	1.5	1.6	1.7
速动比率	1.2	1.2	1.3	1.3
现金比率	0.3	0.4	0.4	0.5
资产负债率	0.5	0.5	0.5	0.4
经营效率				
应收账款周转天数	94.4	96.6	95.8	96.1
存货周转天数	55.9	57.7	57.1	57.3
总资产周转率	1.0	1.1	1.2	1.2
每股指标 (元)				
每股收益	0.5	0.7	0.8	1.0
每股净资产	4.1	3.8	4.6	5.7
每股经营现金流	0.1	0.8	0.9	1.1
每股股利	0.1	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	26.4	21.4	16.5	13.9
PB	3.4	3.7	3.0	2.5
EV/EBITDA	21.5	13.6	10.5	8.5
股息收益率	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
净利润	1,748	2,786	3,622	4,306
折旧和摊销	829	1,021	1,207	1,462
营运资金变动	(2,402)	(398)	(1,131)	(1,124)
经营活动现金流	169	3,458	3,739	4,688
资本开支	3,519	2,357	2,472	2,434
投资	726	0	0	0
投资活动现金流	(2,596)	(2,227)	(2,325)	(2,292)
股权募资	16	0	0	0
债务募资	2,225	0	0	0
筹资活动现金流	1,875	(197)	(197)	(197)
现金净流量	(552)	1,034	1,218	2,199

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师简介

胡独巍，电子组分析师，北京大学硕士，2016年加盟民生证券。

分析师承诺

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，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“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。

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。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。