

14 December 2011 | 3 pages

立讯精密(002475)

立讯精密(002475)

- 新业务发力确保公司未来成长

刘迟到 执业证书编号: S1230511010012

021-64718888

liuchidao@stoke.com.cn

本报告导读:

- 产品线不断丰富推动公司成长
- 新业务即将发力

投资要点:

- **参与到客户研发端确保公司走在技术发展前列:** 公司立志成为全球一流连接器企业,公司在海外设立研发中心,参与到下游客户新产品研发端,保证公司技术水平处于行业最前沿,增强公司长期竞争力。
- **产品线不断丰富,强化客户合作:** 公司的成长动力并不是依赖于某一个客户或者某一款产品,公司的竞争优势在于丰富的产品线以及众多的终端品牌厂商客户。公司实施大客户战略,与众多国际知名品牌企业建立长期合作关系,随着公司技术实力提升,公司产品线不断丰富,在现有客户基础上,公司新产品不断进入老客户供应链,推动公司成长。此外,公司传统产品技术成熟,同时具备成本优势,有助于进入新的客户供应链。
- **汽车连接器即将进入收获期:** 公司在汽车连接器领域耕耘多年,已开始为德尔福批量供应汽车连接器,公司的产品品质逐步得到市场认可。我们认为,经过多年积累,公司汽车连接器技术已经成熟,预计未来几年将进入收获的季节,成为 PC 连接器业务的接力棒。
- **通信连接器产品得到客户认可:** 通讯市场是立讯精密高度关注的领域,公司通过收购科尔通进入华为、艾默生等国际通信行业龙头企业供应链,再加上公司自身在连接器领域的深厚底蕴,公司通信类连接器产品迅速得到下游客户的认可,我们认为,未来几年通信连接器产品也将步入快速发展轨道。
- **维持“买入”评级:** 我们预计公司 2011、2012、2013 年营业收入分别为 27.84、45.78、62.47 亿元,同比增速分别为 175.53%、64.42%、36.46%,归属于母公司所有者净利润分别为 2.84、4.65、6.18 亿元,同比增速分别为 145.21%、63.38%、32.93%,EPS 分别为 1.09、1.78、2.37 元,PE 分别为 32、20、15 倍。公司通过外延式扩张,提升了公司整体技术水平,以客户为中心的区域产业布局也逐步完善,公司具备成本和客户优势,充分受益全球连接器产业向我国转移,同时,公司战略清晰,通讯连接器、汽车连接器布局完成,即将步入高速成长期,推动公司持续成长,我们认为,公司产品布局合理,未来空间广阔,具备成为世界级连接器大厂的潜力,维持“买入”的投资建议。
- **风险提示:** 消费电子产业下游需求持续低迷

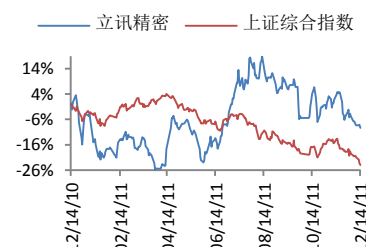
财务摘要(百万元)	2010A	2011E	2012E	2013E
主营收入	1010.55	2784.36	4578.05	6247.21
(+/-)	72.83	175.53	64.42	36.46
净利润	115.78	283.91	465.12	618.27
(+/-)	56.20	145.21%	63.83%	32.93%
每股收益(元)	0.67	1.09	1.78	2.37
P/E	0.00	32.14	19.62	14.76

评级: 买入

上次评级: 买入

当前价格: ¥ 35.00

单季度业绩	元/股
3Q/2011	0.50
2Q/2011	0.40
1Q/2011	0.18
4Q/2010	0.28



公司简介

相关报告

- 《外延式扩张带来业绩大幅增长》 2011.10.13
- 《立讯精密(002475)》 2011.09.27
- 《立讯精密资产收购点评报告》 2011.08.02
- 《立讯精密(002475):站在巨人肩膀上成长》 2011.07.14

报告撰写人: 刘迟到

数据支持人: 周小峰





附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位：百万元	2010	2011E	2012E	2013E	单位：百万元	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	1898.46	2426.34	3333.77	4323.79	营业收入	1010.55	2784.36	4578.05	6247.21
现金	1337.03	804.31	1091.56	1421.44	营业成本	820.89	2166.72	3563.87	4878.07
应收账款	458.40	1195.47	1785.24	2229.50	营业税金及附加	0.87	10.02	16.48	22.49
其它应收款	14.10	33.43	93.75	59.83	营业费用	8.08	33.41	54.94	81.21
预付账款	10.15	17.84	22.39	41.24	管理费用	37.61	94.67	160.23	224.90
存货	71.85	355.58	331.80	548.66	财务费用	-0.07	19.61	31.16	41.27
其他	6.93	19.71	9.04	23.13	资产减值损失	-0.91	2.38	1.49	0.58
非流动资产	147.18	367.41	681.89	887.58	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	125.98	114.23	365.43	540.15	营业利润	144.07	457.55	749.88	998.69
无形资产	20.29	52.37	92.46	123.47	营业外收入	2.97	3.41	4.30	3.56
其他	0.91	200.81	224.00	223.96	营业外支出	1.43	1.34	1.19	1.32
资产总计	2045.64	2793.75	4015.66	5211.38	利润总额	145.60	459.62	752.99	1000.93
流动负债	336.59	736.98	1346.41	1741.13	所得税	16.16	59.75	97.89	130.12
短期借款	0.00	0.00	146.95	356.90	净利润	129.44	399.87	655.10	870.81
应付账款	302.64	643.44	1137.60	1239.79	少数股东损益	13.66	115.96	189.98	252.53
其他	33.95	93.54	61.85	144.44	归属母公司净利润	115.78	283.91	465.12	618.27
非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA	113.66	438.20	768.61	1040.29
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS (元)	0.67	1.09	1.78	2.37
其他	0.00	0.00	0.00	0.00	主要财务比率				
负债合计	336.59	736.98	1346.41	1741.13		2010	2011E	2012E	2013E
少数股东权益	69.72	185.69	375.66	628.20	成长能力				
归属母公司股东权益	1639.32	1871.09	2293.59	2842.05	营业收入	72.83%	175.53%	64.42%	36.46%
负债和股东权益	2045.64	2793.75	4015.66	5211.38	营业利润	61.14%	217.59%	63.89%	33.18%
					归属母公司净利润	56.20%	145.21%	63.83%	32.93%
					获利能力				
					毛利率	18.77%	22.18%	22.15%	21.92%
					净利率	12.81%	14.36%	14.31%	13.94%
					ROE	7.57%	19.44%	24.54%	25.09%
					ROIC	5.36%	19.63%	25.83%	26.48%
					偿债能力				
					资产负债率	16.45%	26.38%	33.53%	33.41%
					净负债比率	0.00%	0.00%	5.51%	10.28%
					流动比率	5.64	3.29	2.48	2.48
					速动比率	5.43	2.81	2.23	2.17
					营运能力				
					总资产周转率	0.78	1.15	1.34	1.35
					应收帐款周转率	2.90	3.37	3.07	3.11
					应付帐款周转率	3.73	4.58	4.00	4.10
					每股指标(元)				
					每股收益	0.67	1.09	1.78	2.37
					每股经营现金	0.31	-0.86	2.20	1.93
					每股净资产	9.83	7.89	10.24	13.31
					估值比率				
					P/E	0.00	32.14	19.62	14.76
					P/B	0.00	4.88	3.98	3.21
					EV/EBITDA	-11.15	19.41	11.13	8.35

资料来源：港澳资讯、浙商证券研究所





股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券有限责任公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市长乐路 1219 号长鑫大厦 18 层

邮政编码：200031

电话：(8621)64718888

传真：(8621)64713795

浙商证券研究所： <http://research.stocke.com.cn>

