

2025 年 9 月 22 日

朱吉翔

C0044@capitalcom.tw

目标价(元)

75.0

公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2025/9/19)	55.41
深证成指(2025/9/19)	13070.86
股价 12 个月高/低	57.91/26.96
总发行股数(百万)	7252.02
A 股数(百万)	7238.87
A 市值(亿元)	4011.06
主要股东	立讯有限公司 (37.67%)
每股净值(元)	10.23
股价/账面净值	5.42
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	29.8 64.3 52.2

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2020-04-28	41.97	买入

产品组合

消费性电子	83.6%
电脑互联产品	5.4%
通讯互联产品	3.5%
汽车互联产品	3.1%
其他	4.3%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	17.0%
一般法人	51.0%

股价相对大盘走势



立讯精密(002475)

Buy 买进

iPhone销售乐观，AI业务打开成长空间

结论与建议：

iPhone17 销售情况火热，京东、天猫平台预约数量破纪录，苹果官网多款机型售罄，发货日期延至 10 月，整体销售情况较 iPhone16 系列发售情况大相径庭。公司深度参与 iPhone 等产品的研发制造，2H25 业绩有望超预期增长。同时，在 AI 算力领域，公司依托自身连接器领域优势，持续布局铜互连、CPC（共封装连接器—线缆直连芯片及 IO，具备损耗小，成本低的优势）、光模块、HDI 等算力相关产品的制造研发，积极拓展英伟达、Meta 等海外科技厂商，有望在苹果业务之外成为公司业绩成长新的动力来源。公司目前股价对应 2027 年 PE14 倍，估值较低，给予“买进”评级。

■ **AI 相关业务打开成长空间：**公司近年来持续拓展新业务，依托自身连接器的优势，布局多个新业务产品。完成 224G 电连接的全链条垂直整合，在光博会上展示了包括 CPC（共封装连接器）、CPO（光电共封）、HVDC（高密电源）等多个产品在内的一站式 AI 集群的零组件方案。同时，公司积极拓展英伟达、Meta 等海外科技厂商，有望接替苹果业务后成为公司业绩成长新的动力来源。

■ **1H25 业绩稳定成长，iPhone 销量乐观：**2025 年上半年公司实现营收 1245 亿元，YOY 增长 20.2%；实现净利润 66.4 亿元，YOY 增长 23.1%。EPS0.92 元。其中，第 2 季度单季公司现营收 627 亿元，YOY 增长 22.5%实现净利润 36 亿元，YOY 增长 23.1%。1H25 公司综合毛利率 11.6%，基本与上同期持平。公司业绩符合预期。公告预计前三季度净利润约 109 亿元-113 亿元，YOY 增长 20%-25%，相应的 3Q25 净利润 42 亿元-47 亿元 YOY 增长 15%-28%，业绩增速维持较快势头。由于 iPhone17 销售情况火热，京东、天猫平台预约数量破纪录，苹果官网多款机型售罄，发货日期延至 10 月，预计 iPhone 订单及出货量均有上修的可能，有利于公司 2H25 营收及利润的加速增长。

■ **盈利预测：**综合判断。预计 2025-27 年公司实现净利润 167 亿元、211 亿元和 276 亿元，同比分别增长 25%、26%和 31%，EPS 分别 2.31 元、2.91 元和 3.8 元。目前股价对应 2025-2027 年 PE 分别 24 倍、19 倍和 14 倍，估值较低，给予“买进”评级。

■ **风险提示：**消费电子需求恢复不及预期，AI相关产品验证缓慢。

..... 接续下页

年度截止 12 月 31 日		2023	2024	2025F	2026F	2027F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	10953	13366	16717	21105	27568
同比增减	%	19.53	22.03	25.07	26.25	30.62
每股盈余 (EPS)	RMB 元	1.51	1.84	2.31	2.91	3.80
同比增减	%	19.53	22.03	25.07	26.25	30.62
市盈率(P/E)	X	36.69	30.06	24.04	19.04	14.58
股利 (DPS)	RMB 元	0.16	0.19	0.22	0.25	0.28
股息率 (Yield)	%	0.29	0.34	0.40	0.45	0.51

【投资评等说明】

评等定义

强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq 35\%$
买进 (Buy)	$15\% \leq \text{潜在上涨空间} < 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq \text{潜在上涨空间} < 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
营业收入	231905	268795	331500	399160	483300
经营成本	205041	240809	294424	354069	427235
营业税金及附加	535	637	606	606	606
销售费用	889	1060	1091	1091	1091
管理费用	5543	6352	6796	8183	9908
财务费用	483	-503	-1492	-1796	-2175
资产减值损失	0	0	150	100	150
投资收益	1771	4547	180	280	280
营业利润	12860	16142	20073	25387	33257
营业外收入	93	54	10	10	10
营业外支出	68	87	50	50	50
利润总额	12885	16109	20033	25347	33217
所得税	642	1530	1663	2154	2923
少数股东损益	1291	1213	1653	2087	2726
归属于母公司所有者的净利润	10953	13366	16717	21105	27568

附二：合并资产负债表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
货币资金	33620	48360	52467	61506	64359
应收账款	23504	32561	37120	42316	48241
存货	29758	31703	45969	66655	96650
流动资产合计	94228	138545	151568	165816	181403
长期股权投资	4233	7488	7488	7488	7488
固定资产	44561	48231	53054	58360	64196
在建工程	2226	5379	6347	7490	8838
非流动资产合计	67764	85282	106773	133680	167368
资产总计	161992	223828	258342	299496	348771
流动负债合计	74835	113875	125262	137788	151567
非流动负债合计	16872	25266	34614	47422	64968
负债合计	91707	139140	170645	188607	208011
少数股东权益	13975	15360	15461	15551	15570
股东权益合计	56310	69327	87697	110889	140760
负债及股东权益合计	161992	223828	258342	299496	348771

附三：合并现金流量表

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
经营活动产生的现金流量净额	27605	27117	24725	33921.8	26000
投资活动产生的现金流量净额	-19560	-35656	-24839	-29692.5	-28546
筹资活动产生的现金流量净额	4070	25890	4221	4809.9	5399
现金及现金等价物净增加额	12372	17583	4108	9039	2853

1

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对此使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证i @持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证i @。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。