

信用等级通知书

东方金诚主评字【2021】170 号

立讯精密工业股份有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司的信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

东方金诚国际信用评估有限公司
2021年八月十二日



信用评级报告声明

除因本次评级事项东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）与立讯精密工业股份有限公司（以下简称“该公司”）构成委托关系外，东方金诚、评级人员与该公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

东方金诚与评级人员具备本次评级所需的专业胜任能力，履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的评级报告遵循了真实、客观、公正的原则。

本信用评级报告的评级结论是东方金诚依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未受到委托方、受评对象和其他组织或个人的不当影响。

本次信用评级结果自2021年8月12日至2022年8月11日有效；同时东方金诚将在评级结果有效期内对受评对象进行定期和不定期跟踪评级，并有可能根据风险变化情况调整信用评级结果。

请务必阅读报告末页权利及免责声明。

东方金诚国际信用评估有限公司

2021年8月12日



立讯精密工业股份有限公司2021年主体信用评级报告

主体信用等级	评级展望	评级日期	评级组长	小组成员
AAA	稳定	2021/8/12	谢笑也	罗修

主体概况

立讯精密工业股份有限公司（以下简称“立讯精密”或“公司”）为行业内领先的精密电子产品生产制造商，主要从事连接器、声学、无线充电、马达、天线、智能穿戴、智能配件等零部件、模组与系统类产品的研发、生产和销售，控股股东为立讯有限公司，实际控制人为自然人王来胜和王来春（王来春为王来胜之妹）

评级模型

1.基础评分模型

一级指标	二级指标	权重 (%)	得分
企业规模	总资产	15.00	15.00
	营业总收入	15.00	15.00
市场地位	多样性	15.00	15.00
	研发收入比	5.00	4.27
盈利能力和运营效率	利润总额	10.00	10.00
	应收账款周转率	10.00	9.50
债务负担和保障程度	资产负债率	15.00	10.76
	经营现金流动负债比	15.00	14.38

2.基础模型参考等级

AAA

3.评级调整因素

无

4.主体信用等级

AAA

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

评级观点

公司是行业内领先的精密电子产品生产制造商、全球最大智能电子产品品牌厂商 A 公司重要产品的全球核心代工厂商，在精密制造与管理方面经验丰富，市场竞争力很强公司为全球第一家 Type-C 产品认证企业，拥有 275 项发明专利技术，研发投入逐年增加，技术实力很强；受益于 AirPods、Iwatch 等消费性电子持续放量，公司消费电子业务收入快速增长，盈利能力强；公司及关联法人完成对主营智能手机组装业务的昆山纬新和江苏纬创的收购，切入客户 A 核心产品整机组装领域，有助于公司盈利能力的长期稳定；受益于经营积累，公司所有者权益逐年增加，资本实力持续增强。同时东方金诚关注到，公司所处行业技术迭代较快，仍需持续关注创新能力变化；公司供应商集中度近年有所提升，新冠变异毒株仍在全球蔓延，或将对公司采购稳定性产生不利影响；随着生产规模扩大，公司营运资金需求增加，2020 年以来有息债务规模快速增长。

综合分析，公司偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低。

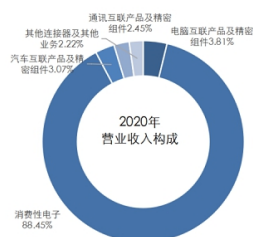
同业对比

项目	立讯精密	天马微电子	广州无线电	烽火通信科技
总资产（亿元）	700.13	735.58	427.39	350.42
营业总收入（亿元）	925.01	292.33	168.34	210.74
利润总额（亿元）	81.36	16.48	18.81	2.05
应收账款周转率（次）	6.83	5.34	3.13	3.60
资产负债率（%）	55.86	54.36	46.22	65.54
经营现金流动负债比（%）	20.46	38.57	21.35	0.64

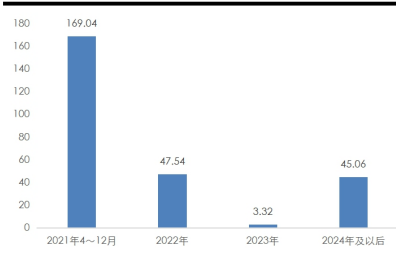
注：以上企业最新主体信用等级均为 AAA/稳定，数据来自各企业公开披露的 2020 年数据，东方金诚整理。

主要指标及依据

2020 年营业收入构成



2021 年 3 月末债务结构 (亿元)



主要数据和指标

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
资产总额 (亿元)	364.41	493.78	700.13	900.52
所有者权益 (亿元)	166.75	217.50	309.07	383.96
全部债务 (亿元)	75.19	68.03	124.55	264.96
营业总收入 (亿元)	358.50	625.16	925.01	210.19
利润总额 (亿元)	32.82	56.35	81.36	16.01
经营性净现金流 (亿元)	31.42	74.66	68.73	6.63
营业利润率 (%)	20.59	19.43	17.82	16.59
资产负债率 (%)	54.24	55.95	55.86	57.36
流动比率 (%)	134.34	123.70	129.18	132.42
全部债务/EBITDA (倍)	1.62	0.89	1.14	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	22.00	21.06	27.74	-

注：表中数据来源于公司 2018 年~2020 年的审计报告及 2021 年 1~3 月未经审计的合并财务报表。

优势

- 公司是行业内领先的精密电子产品生产制造商、全球最大智能电子产品厂商 A 公司重要产品的全球核心代工厂商，在精密制造与管理方面经验丰富，市场竞争力很强；
- 公司为全球第一家 Type-C 产品认证企业，拥有 275 项发明专利技术，研发投入逐年增加，技术实力很强；
- 受益于 AirPods、Iwatch 等消费性电子持续放量，公司消费电子业务收入快速增长，盈利能力强，2020 年利润总额增至 81.36 亿元；
- 2020 年 11 月公司及关联法人完成对主营智能手机组装业务的昆山纬新和江苏纬创的收购，切入客户 A 核心产品整机组装领域，有助于公司盈利能力的长期稳定；
- 受益于经营积累，公司所有者权益逐年增加，资本实力持续增强。

关注

- 公司所处行业技术迭代较快，仍需持续关注创新能力变化；
- 公司供应商集中度近年有所提升，新冠变异毒株仍在全球蔓延，或将对公司采购稳定性产生不利影响；
- 随着生产规模扩大，公司营运资金需求增加，2020 年以来有息债务规模快速增长。

评级展望

公司评级展望为稳定。预计未来受益于消费电子持续放量、汽车电子产品和通讯互联产品下游需求增加，公司各类主打产品销量继续增加，公司发展预期良好，未来收入及盈利将有望保持增长。

评级方法及模型

《东方金诚信息技术企业信用评级方法及模型 (RTFC012202004) 》

历史评级信息 (无)

主体概况

立讯精密工业股份有限公司（以下简称“立讯精密”或“公司”）为行业内领先的精密电子产品生产制造商，主要从事连接器¹、声学、无线充电、马达、天线、智能穿戴、智能配件等零组件、模组与系统类产品的研发、生产和销售，产品主要应用于电脑、通讯、消费电子、医疗及汽车等终端产品，控股股东为立讯有限公司，自然人王来胜和王来春（王来春为王来胜之妹）为公司的共同实际控制人。

公司成立于2004年5月24日，原名深圳立讯精密工业股份有限公司，系由立讯精密工业（深圳）有限公司改制设立的中外合资股份有限公司，初始注册资本为港币10000万元，王来胜和王来春以现金方式共同出资设立。2010年9月15日，公司在深圳证券交易所（以下简称“深交所”）挂牌上市（股票简称：立讯精密，股票代码：002475.SZ），公开发行人民币普通股4380万股。历经多次增资、减资、股权转让及资本公积转增股本等，截至2021年3月末，公司股本70.00亿元，其中立讯有限公司（以下简称“立讯有限”）持股38.83%，为公司控股股东，自然人王来胜和王来春分别持有立讯有限50%股权，同时王来胜直接持有公司0.10%股份，王来胜和王来春为公司共同实际控制人。截至2021年4月30日，立讯有限已质押公司股份45278.75万股，占其所持公司股份的16.58%。

公司产品覆盖广泛，其中电脑互联产品及精密组件产品主要是连接器、连接线、内部线；消费性电子产品包括线性马达、无线充电、天线、Apple Watch、AirPods等，其中AirPods产品主要为整机组装；通讯互联产品及精密组件包括高速连接器、高速电缆组件、基站天线、滤波器、光模块等；汽车互联产品及精密组件主要包括线束、连接器、电子模块等。

截至2021年3月末，公司资产总额为900.52亿元，所有者权益为383.96亿元，资产负债率57.36%。2020年和2021年1~3月，公司实现营业总收入分别为925.01亿元和210.19亿元，利润总额分别为81.36亿元和16.01亿元。

行业分析

公司主要从事连接器的制造和销售，产品广泛用于3C产品、汽车、工业电脑和医疗器械等领域，所属行业为连接器行业。

连接器行业

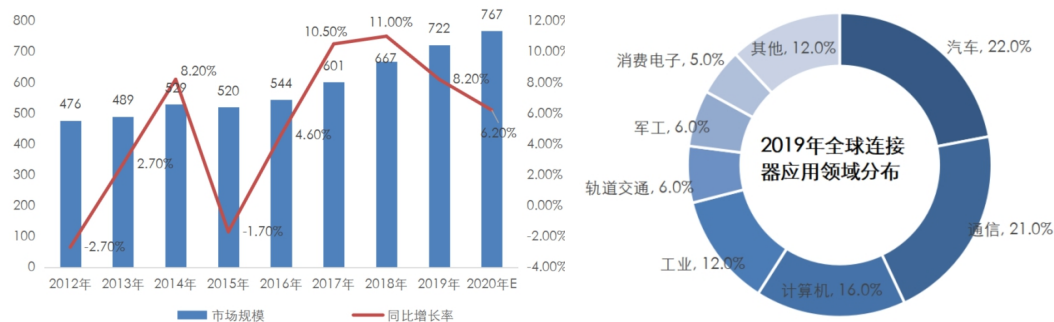
作为电子信息基础产品的支柱产业之一，连接器下游应用广阔，下游市场增长促进需求提升，近年全球连接器市场规模稳步上升

连接器是系统或整机电路单元之间电气连接或信号传输必不可少的关键元器件，已广泛应用于航空、航天、军事装备、通讯、计算机、汽车、工业、家用电器等领域，现已成为电子信息基础产品的支柱产业之一。

¹ 连接器由接插件、线材等零配件组成，是一种借助电信号和机械力量使电路接通、断开或转换的功能元件，用作系统内的电信号连接，是构成电路系统必需的基础元件之一。

连接器下游应用广阔，下游需求增长促进全球连接器行业稳步发展，总体市场规模基本保持稳定增长的态势。根据 Bishop&Associate 的统计，2019 年全球连接器市场规模达 722 亿美元，较 2018 年提升了 8.2%。其中汽车是目前连接器产品中最大的终端设备应用领域，2019 年占全球连接器市场的 22%；通信行业占比约为 21%，排在第二位；计算机占比为 16%，工业占比为 12%，轨道交通占比为 6%，其他应用领域主要包括军工、消费电子等行业，占比为 23%。连接器下游应用中的智能手机、电脑等 3C 产品迭代速度较快，新能源汽车、物联网、无人机等新兴产业正在快速发展，整体来看下游市场的发展将推动连接器产业快速增长。

图表 1：全球连接器市场规模及应用领域分布情况（单位：%、亿美元）

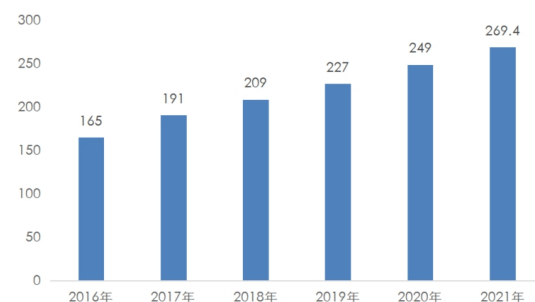


数据来源：公开资料，东方金诚整理

信息化建设带动连接器市场规模持续扩大，国内连接器市场增速远高于全球水平，未来下游新能源汽车市场、通信市场和消费电子市场等的持续扩容将带动连接器行业的快速发展

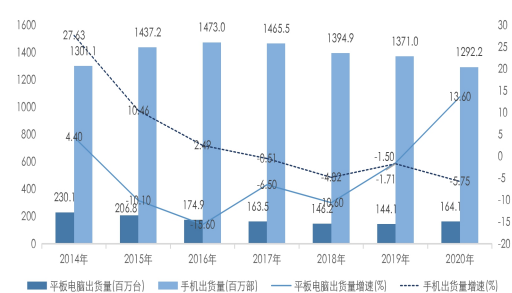
在中国经济高速发展的带动下，通信、交通、电脑、消费电子等连接器下游市场快速增长，带动我国连接器市场需求增长，数据显示，2016 年到 2019 年，中国连接器市场规模由 165 亿美元增长到 227 亿美元。中商产业研究院预测，2021 年中国连接器市场规模将达 269.4 亿美元。中国已成为全球最大的连接器市场。

图表 2：中国连接器市场规模情况（单位：亿美元）



数据来源：中商产业研究院、wind，东方金诚整理

图表 3：全球智能手机和平板电脑出货量及增速



汽车领域为连接器最大细分市场，汽车智能化、新能源化将增加单车、配套充电桩连接器用量。根据中汽协的数据，2020 年，我国新能源汽车产销分别完成 136.6 万辆和 136.7 万辆，同比分别增长 7.5% 和 10.9%，产销量创历史新高。连续多年成为全球最大的新能源汽车产销市

场。2019年汽车连接器市场占整个连接器市场的22%，在所有细分市场中占比最高。数据显示，新能源汽车单车使用连接器数量在800到1000个，远高于传统汽车的平均水平。配套充电桩中同样大量使用了连接器产品，单台新能源汽车充电桩的均价为2万元，而其中连接器的造价大约为3500元，充电桩连接器价值占比较大。

消费电子方面，2020年全球智能手机市场受到疫情冲击全年出货量同比下降5.75%，其中第四季度全球智能手机出货量同比增长4.30%，市场需求呈现复苏的态势。根据IDC预测，全球智能手机市场出货量有望随着周期性换机需求及5G设备的需求支撑有所增长；预计2020~2025年，全球智能手机市场的复合年增长率将达到3.6%。此外，随着智能手机的普及，围绕其发展出越来越多的外围产品，智能穿戴装置需求大增。根据IDC资料显示，2020年智能穿戴装置出货量达4.54亿只，其中穿戴耳机占58%、智能手表占24%、智能手环占18%，预计到2024年智能穿戴装置市场规模将增长到7.65亿只，年复合增长率达11%，智能穿戴装置中以穿戴耳机占比最高，2020年出货达2.65亿只。

通信连接器市场方面。工信部已经正式发布了5G商用牌照。根据赛迪顾问的预测，5G建设中宏站预计将达475万个、小站将达到950万个，合计总数量将是4G基站的3~4倍，由此预计我国5G产业总体市场规模将达到1.15万亿元，比4G产业总体市场规模增长接近50%。按照5G整体规模的5%~10%预测，5G通信连接器的市场空间达575亿元至1150亿元。

总体来看，未来下游新能源汽车市场、通信市场和消费电子市场等的持续扩容将带动连接器行业的快速发展。

连接器行业国际市场龙头优势明显，国内企业马太效应逐步显现

连接器国际市场行业市场集中度高，高端产品优势明显。除军工行业外，连接器的主要客户如苹果、三星、奔驰、华为、诺基亚等都是业务遍布全球的跨国公司，其对连接器的采购也往往是全球化采购。各大国际连接器制造商一直引领连接器产业技术潮流，特别是在需要解决高速传输、高可靠性、防串扰、防噪声等问题的通信和汽车领域，国际龙头的高端产品优势明显。全球巨头公司基本集中在美国，包括泰科电子、安费诺等；欧洲市场上以德国企业为主要生产厂家；2019年日本市场规模达到了58亿美元，代表生产企业有日本JAE、日本JST公司等。从全球连接器厂商竞争领域来看，TE Connectivity（泰科电子）、Molex（莫仕）、Amphenol（安费诺）三家美国大型厂商的市场份额约占全球总体份额的30%以上。

国内企业直面国际巨头，市场竞争激烈。我国连接器行业起步相对较晚，生产的连接器主要以中低端为主，高端产品的市场占有率较低。目前，我国连接器厂商约有1000多家，其中外商投资企业约300家，本土制造企业约700余家，集中分布在长三角和珠三角地区。国内公司市场集中度提升，马太效应显著。根据2020年中国元器件百强企业中按营业收入排名，连接器行业前五强分别为亨通集团有限公司、立讯精密、歌尔股份有限公司、富通集团有限公司、中天科技集团有限公司。随着产业竞争格局的变化，国内安防、通信等下游行业逐渐形成了一批行业龙头企业，这些行业领导者对部件供应商的研发实力、产品质量、价格定位、交付能力都提出了更高的要求，需要具有一定规模的企业为其提供高质量的服务，并帮助他们不断降低成

本，提高产品竞争力。因此，下游市场的集中导致了上游连接器产业也不断趋向集中，进而促进优势企业快速成长。随着国内头部企业市场份额的不断提升，强者愈强的马太效应将更加明显，预计未来连接器头部公司将继续扩大其市场份额。

图表 4：2020 年中国电子元件 TOP10 企业情况（单位：亿元）

排名	企业名称	2019 年主营业务收入	主营的电子元件产品
1	亨通集团有限公司	1101.41	光电线缆
2	立讯精密	625.16	连接器、电声器件
3	歌尔股份有限公司	351.48	电声器件
4	富通集团有限公司	400.34	光电线缆
5	中天科技集团有限公司	620.35	光电线缆
6	瑞声科技控股有限公司	178.84	电声器件、微特电机
7	广东生益科技股份有限公司	130.44	覆铜板
8	厦门宏发电声股份有限公司	68.64	继电器
9	永鼎集团有限公司	302.16	光电线缆、汽车线束
10	深圳市信维通信股份有限公司	51.34	微型天线、电子结构件等

数据来源：中国电子元件行业协会，东方金诚整理

宏观经济与政策环境

二季度宏观经济延续修复势头，出口拉动工业生产是经济复苏的主动力

二季度 GDP 同比增长 7.9%，增速较一季度大幅回落主要源于上年同期基数变化；二季度 GDP 两年平均增速为 5.5%，比上季度加快 0.5 个百分点，表明经济修复过程持续推进。受海外疫情高发带动，二季度出口异常强劲，带动工业生产“领跑”，是当前经济修复的主动力。当季消费延续缓慢复苏势头，投资增长动能有所增强，但内部分化明显。其中，制造业投资受到企业利润改善和融资政策支持，二季度修复节奏明显加快；财政支出节奏放缓，基建投资走势温和；调控加码背景下，房地产投资韧性仍然较强，但 6 月增长动能开始“拐头向下”。

受上年基数变化影响，预计三季度 GDP 增速将回落至 6.2% 左右，两年平均增长率则会升至 5.7%，将基本达到今年潜在经济增长水平。接下来消费将更多替代出口，成为拉动经济增长的主要动力。值得注意的是，受国际大宗商品价格上升影响，二季度 PPI 大幅冲高，消费不振叠加猪肉价格大跌，CPI 低位运行。我们判断，三季度 PPI 涨幅回落有限，物价“剪刀差”格局将会延续。四季度 CPI 同比有望升至 2.5% 至 3.0% 区间，全面高通胀风险依然不大。

全面降准标志着货币政策向稳增长方向微调，“紧信用”过程有望告一段落，下半年财政政策发力空间很大

7 月全面降准意外落地，在改善小微企业融资环境的同时，也将激励银行贷款投放。这意味着上半年持续推进的“紧信用”过程接近尾声，下半年信贷和社融增速将触底回升，市场利率也有望“下一个台阶”，有利于企业信用债融资。综合考虑经济和物价形势，本次降准并不代表货币政策全面转向宽松，但客观上会增强经济修复的韧性。上半年财政支出进度为近 9 年

以来最慢，专项债发行明显延后，这为下半年财政发力预留了很大空间。

整体上看，今年宏观政策在向常态化回归，“有保有压”的结构性特征凸显，“保”的重点是小微企业、绿色发展和科技创新，“压”则主要指向房地产金融和城投平台融资。上半年房企违约有所增加，下半年部分弱质平台信用风险值得关注。

业务运营

经营概况

公司系行业内领先的精密电子产品生产制造商，收入和毛利润主要来自连接器等产品的生产、销售以及电子产品组装，消费性电子业务持续放量带动公司营业收入和毛利润逐年快速增长，但毛利率小幅下降

公司从事连接器、声学、无线充电、马达、天线、智能穿戴、智能配件等零组件、模组与系统类产品的研发、生产和销售，产品主要应用于电脑、通讯、消费电子、医疗及汽车等终端产品，系行业内领先的精密电子产品生产制造商。从收入构成看，公司主营业务包括电脑互联产品及精密组件、消费性电子、汽车互联产品及精密组件、通讯互联产品及精密组件、其他连接器及其他业务等。

近年公司营业收入逐年快速增长，其中消费性电子业务收入近年增加较快且规模较大，是公司最主要的收入来源，2020年消费性电子业务收入同比增长57.37%，占营业收入的比重增长至88.45%，主要系公司消费性电子产品产能提升、下游需求持续增长、公司对主要客户度渗透率提升所致；受产品结构调整影响，公司电脑互联产品及精密组件收入同比下降14.39%至35.21亿元，占营业收入比重下降至3.81%；公司汽车互联产品及精密组件、通讯互联产品及精密组件持续增长，其他连接器业务主要包括医疗器械、仪器仪表、航天、军工等连接器产品，形成对收入的良好补充。受益于消费性电子业务毛利润拉动，近年公司毛利润逐年大幅增长；从毛利率情况看，近年公司毛利率小幅下降主要系原材料价格及人工成本增加所致。

2021年一季度公司营业总收入210.19亿元，同比上升27.29%，毛利润35.37亿元，同比增长34.54%，主要受益于Airpods、Iwatch等消费电子出货量持续增长所致；同期毛利率为16.83%，较上年同期提升0.91个百分点。

图表 5：公司营业收入、毛利润和毛利率情况（单位：亿元、%）

类别	2018 年		2019 年		2020 年		2021 年 1~3 月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
电脑互联产品及精密组件	37.33	10.41	41.13	6.58	35.21	3.81	8.28	3.94
消费性电子	268.07	74.77	519.90	83.16	818.18	88.45	181.35	86.28
汽车互联产品及精密组件	17.28	4.82	23.61	3.78	28.44	3.07	7.26	3.45
通讯互联产品及精密组件	21.52	6.01	22.37	3.58	22.65	2.45	6.15	2.93
其他连接器及其他业务	14.31	3.99	18.14	2.90	20.52	2.22	7.15	3.40
合计	358.50	100.00	625.16	100.00	925.01	100.00	210.19	100.00
类别	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
电脑互联产品及精密组件	8.04	21.54	8.74	21.24	7.55	21.45	1.78	21.54
消费性电子	56.80	21.19	103.93	19.99	146.05	17.85	29.81	16.44
汽车互联产品及精密组件	2.89	16.72	3.89	16.46	4.70	16.52	1.17	16.09
通讯互联产品及精密组件	4.48	20.82	3.88	17.33	4.47	19.73	1.09	17.78
其他连接器及其他业务	3.25	22.70	4.04	22.28	4.58	22.33	1.51	21.14
合计	75.46	21.05	124.47	19.91	167.35	18.09	35.37	16.83

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司连接器产品市场份额占比高，行业地位稳固，技术实力强，为全球第一家 Type-C 产品认证企业，研发投入逐年上升，拥有较多专利技术，但公司所处行业技术迭代较快，仍需持续关注创新能力变化

公司系行业内领先的精密电子产品生产制造商，产品广泛应用在移动设备、消费电子、个人电脑、通讯产品、汽车和医疗等多个领域。公司电脑互联产品及精密组件产品主要是连接器、连接线、内部线；消费性电子产品包括线性马达、无线充电、天线、Apple Watch、AirPods 等，其中 AirPods 产品主要为整机组装；通讯互联产品及精密组件包括高速连接器、高速电缆组件、基站天线、滤波器、光模块等；汽车互联产品及精密组件主要包括线束、连接器、电子模块等。

公司系中国唯一一家参与 Type-C²和 USB 功率输出 2.0 国际标准制定的企业，并于 2015 年 8 月成为全球第一家 Type-C 产品认证企业，具有很强的技术优势，行业地位稳固。在中国电子元件行业协会发布的“2020 年（第 33 届）中国电子元件百强企业”榜单企业中，公司位列第二，在细分连接器行业内排名第一。

公司主要技术全部来自于自主开发，在美国圣何塞、台湾台北、江苏昆山、广东东莞设立研发基地，公司高度重视在底层材料及创新生产技术，研发团队持续深入技术前沿国家和地区，学习探索先进精密制造工艺与产品应用，与核心客户共同建立了数间先进技术开发实验室，共同开发如最新点胶工艺、AOI 外观检查及激光焊接等前沿技术。截至 2020 年末，公司已取得 2139 项专利，其中发明专利 275 项，实用新型专利 1675 项。通过与国际领先的 3C（计算机类、通信类和消费类）产品品牌厂商和 EMS（电子制造厂商）的多年合作和长期的技术积累，公司已建立起高水平的研发团队。公司研发投入主要分为先期投入和产品迭代投入。先期投入

² Type-C 一般指 USB Type-C。USB 接口有三种不同外观的接口，即 Type-A、Type-B、Type-c，Type-C 拥有比 Type-A 及 Type-B 均小得多的体积，是最新的 USB 接口外形标准。

主要围绕公司中、长期的产品与业务规划布局，囊括了公司在未来新产品新领域的投入以及针对底层技术研究的相关投入，约占公司整体研发费用 30%；产品迭代投入则是围绕新方案、新产品从有概念到 NPI 过程中的研发投入。近年公司研发人员数量逐年上升，研发投入逐年大幅增长，占营业收入比例较稳定，为长期持续增长奠定良好基础，但公司所处行业技术迭代较快，仍需持续关注创新能力变化。

图表 6：近年研发人员及研发投入情况（单位：人、%、亿元）

项目	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1~3 月
研发人员数量	7263	12809	15154	15678
研发人员数量占比	9.27	9.33	8.79	8.92
研发投入金额	25.15	43.76	57.45	13.62
研发投入占营业收入比例	7.01	7.00	6.21	6.48

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司主要客户均为行业内知名品牌，作为全球最大智能电子品牌厂商 A 公司的核心供应商及 A 公司重要产品的全球核心代工厂商，有助于公司盈利能力的长期稳定

公司与众多全球知名消费电子企业建立稳定、长期的合作关系，先后通过了全球最大智能电子品牌厂商 A 公司以及联想、华硕、NEC、DELPHI、富士施乐等国际知名电子产品品牌厂商的供应商资格评审；通过台湾鸿海、伟创力的供应商资格评审；为惠普、戴尔、三星、华为、小米、OPPO、魅族等知名品牌厂商间接提供零部件。下游客户业务需求量大且稳定，为公司业务持续发展奠定良好基础；客户的高标准要求带动公司在生产制造、产品研发、内部管理等 方面不断提高，处于行业领先地位。

2011 年 4 月 19 日，公司公告收购昆山联滔电子有限公司（以下简称“昆山联滔”）60% 股权，成为昆山联滔的控股股东，并在 2014 年 3 月 5 日完成收购剩余 40% 少数股权，昆山联滔³成为公司的全资子公司。受益于收购昆山联滔，公司进入 A 公司供应链，2016 年收购台湾美律的子公司美特科技（苏州）有限公司的 51% 股权，进入 A 公司重要产品的产品线，近年公司在 A 公司的产品线不断扩张，与 A 公司合作日益紧密。

2017 年公司进入 A 公司重要产品组装供应链，近年凭借强大的精密制造能力，快速成长为 A 公司重要产品的核心供应商，并实现整机组装，市场份额不断扩大。公司良好的研发能力、品质保障和生产管理水平赢得 A 公司的高度认可，是 A 公司核心产品的主要天线供应商，核心产品的主要声学器件供应商，以及部分核心产品的主要无线充电核心供应商。

公司下游客户集中度持续提升。近年来公司前五大客户销售额总计占全部销售额比重在 65% 以上且逐年提高，其中对重点客户 A 公司的依赖度较高且销售额逐年上升。若重点客户 A 公司存在行业周期衰退或创新能力不足等问题，将导致公司生产经营发生重大不利变化，对公司正常运转造成关键影响。

³ 昆山联滔成立于 2004 年，主要从事各种精密连接器、高频信号连接线、新一代天线及机电整合的模组件等产品的研发、制造及销售，并为半导体行业领导厂商及协会提供其新介面所需设计验证之高频分析整体解决方案。昆山联滔主要服务于 Quanta、Compal、Wistron、Foxconn 等 ODM/OEM 客户，其终端品牌为 A 公司、Dell、Intel、Lenovo、Sony 和 Segate 等客户。昆山联滔为全球笔记本电脑及平板电脑的高频信号连接线的主要供应商之一，也是美国 Apple 公司连接线的主要供应商之一。

图表 7：公司前五大客户情况（单位：亿元、%）

年份	客户名称	主要销售产品	销售额	占比	合作年限
2020 年	客户 1	马达、天线、数据线、穿戴产品	638.42	69.02	3 年以上
	客户 2	充电设备、内部线、外部线	42.34	4.58	3 年以上
	客户 3	声学产品	39.20	4.24	3 年以上
	客户 4	高速线	24.99	2.7	3 年以上
	客户 5	声学产品	13.84	1.5	3 年以上
	合计		758.79	82.04	-
2019 年	客户 1	无线蓝牙耳机、数据线	346.51	55.43	5 年
	客户 2	前置线、连接器、USB	39.62	6.34	9 年
	客户 3	数据线	39.09	6.25	8 年
	客户 4	扬声器、耳机、麦克风	38.32	6.13	3 年
	客户 5	数据线	18.07	2.89	5 年
	合计		481.60	77.04	-
2018 年	客户 1	无线蓝牙耳机、数据线	160.80	44.85	5 年
	客户 2	前置线、连接器、USB	32.53	9.07	9 年
	客户 3	扬声器、耳机、麦克风	30.29	8.45	3 年
	客户 4	天线、消费电子线束	11.46	3.20	7 年
	客户 5	数据线	10.24	2.86	8 年
	合计		245.32	68.43	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

近年公司消费性电子产品产量、产能均快速增长，产能利用率处于较高水平

近年来公司为适应下游行业的快速发展，对生产能力的扩张进行规划，并通过横向、纵向并购同时进军汽车连接器领域、通讯互联连接器领域，公司产品产量、产能均大幅增长，产能利用率处于较高水平。截至 2021 年 3 月底，公司拥有昆山园区（总面积 553900 平方米）、江西园区（总面积 775644 平方米）、安徽园区（总面积 158000 平方米）、越南园区（总面积 140000 平方米）以及东莞园区（总面积 309143 平方米）五大生产基地，在中国昆山、中国台湾、日本、美国和英国设立办事处。生产规模方面，截至 2020 年末，公司已形成年产 5.80 亿套电脑互联产品及精密组件、38.90 亿套消费性电子、1.97 亿套汽车互联产品及精密组件以及 5.56 亿套通讯类互联产品及精密组件的产量，具备覆盖上述 4 类领域的多种连接器的综合开发能力。其中消费性电子产能持续大幅提升，主要系下游需求增长，公司重点布局该板块产能所致。

产量方面，2018 年~2020 年，除电脑互联产品及精密组件产量呈下降趋势外，其他主要产品产量均呈现增长态势。其中消费性电子产品产量逐年大幅提升。从产能利用率来看，公司各产品产能利用率均维持高水平，近年均保持在 90%以上。

图表 8：近年公司主要产品生产情况（单位：亿套/年、亿套、%）

产品		2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1~3 月
电脑互联产品及精密组件	产能	6.80	6.92	5.80	1.35
	产量	6.38	6.50	5.40	1.26
	产能利用率	93.82	93.97	93.10	93.33
消费性电子	产能	15.50	25.87	38.90	8.21
	产量	14.39	24.13	36.61	7.74
	产能利用率	92.84	93.28	94.11	94.28
汽车互联产品及精密组件	产能	1.75	2.16	1.97	0.51
	产量	1.21	1.58	1.85	0.47
	产能利用率	69.14	73.15	93.91	92.16
通讯互联产品及精密组件	产能	5.20	5.42	5.56	1.43
	产量	4.82	5.01	5.14	1.32
	产能利用率	92.69	92.43	92.44	92.31

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司根据客户所下订单来制定采购计划、组织生产，按照客户要求的规格、数量和交货期交货。公司的成熟产品从订单下达到交货周期为 1 至 2 周，新产品的交期一般为 2 到 3 周。

公司在生产上采用设备与工装相结合的自动、半自动化装配。公司拥有近千人的制造技术专业队伍，能够对外购生产设备进行二次开发，以更好地满足生产需求，并可以开发自动、半自动设备，大幅提高劳动效率。公司运用工业工程手法，不断完善操作规程，改进工艺流程。

公司在设计开发、开发验证、供应商管理、进料、生产制造、交货和售后服务等方面均制定了一套有效的质量管控流程。公司先后通过了联想、华硕、NEC、DELPHI、富士施乐等国际知名的电子产品品牌厂商的供应商资格评审；通过台湾鸿海、伟创力等 EMS 厂商的供应商资格评审，为惠普（HP）、A 公司、戴尔（DELL）等国际知名品牌厂商间接提供零组件。

近年公司产品整体销量有所上升，产销率处于较高水平，主要产品销售均价较为稳定，获利能力良好，海外收入占比较高，海外疫情形势尚不明朗，海外需求变动对公司盈利稳定性的潜在影响依然存在

公司主要客户分为电子产品品牌厂商和 EMS（Electronic Manufacturing Services）电子制造代工厂商两类。公司产品销售模式一种为直接向电子产品品牌厂商销售，另一种为销售给电子品牌厂商指定的 EMS 厂商，由 EMS 厂商自主下单采购；最后一种为终端电子产品品牌厂商将零组件采购完全下放，公司直接销售给 EMS 厂商，2020 年三种模式销售额占比分别为 20%、50%和 30%。公司在取得供应商资格认定后，开展产品研发、送样、小批量供货到大批量供货，公司在产品已交付并经客户验收合格后确认商品销售收入。

公司产品销售区域包括国内及海外，以外销为主。在外销模式下，公司的生产主体主要根据公司在香港设立的接单中心收到的客户订单进行生产，接单中心再将产品销售给电子产品品牌厂商和 EMS 厂商。在内销模式下，公司直接将产品交付给国内的客户。公司建立了完善的销

售网络，采取一个客户赋予一个代码，客户根据系统进行下单，由总部直接接单并下发给工厂生产，在英国、日本、韩国、美国和台湾公司均设有销售办事处。2018年~2020年外销收入占营业收入比重分别为89.29%、91.92%和91.94%。新冠肺炎疫情形势复杂多变，变异毒株全球蔓延加剧，当前海外疫情仍在持续蔓延中，若国外疫情不能得到有效控制，预计海外市场需求将受到影响，将对公司产品出口产生不利影响，短期内不确定性因素仍较大。

销售结算方面，公司根据客户订单生产并向客户发货后，在月末与客户对账后确认销售收入，产生应收账款。公司与客户约定一定的信用账期，在信用账期结束后进行收款，账期大多为90或120天，公司采用的结算方大多是电汇结算，小部分通过票据结算。公司出口产品以美元结算，汇率波动会有一定影响。

公司产品的定价策略是根据成本、市场和客户需求，采用成本加成定价法，以包括材料成本、损耗、加工费、运费的产品成本为定价基础，综合考虑产品特性、客户规模、销量等因素后加上适当比例（约15%~20%）的利润作为产品价格，近年主要产品销售均价较为稳定。

公司电脑互联产品及精密组件产品近年销量有所波动，主要系平板电脑、智能手机等移动设备市场挤占，公司不断调整产业结构，通过减少电脑互联产品及精密组件业务的销售投入，加大对消费性电子等业务的投入所致；近年公司在 AirPods 组装领域的快速布局使消费性电子销量出现大幅增长；受益于近年新能源汽车销量上升，下游需求持续增长，公司为德尔福批量供应汽车连接器，并开拓了 BMW、Daimler、长安、特斯拉等知名汽车客户，公司产品进入国际知名汽车品牌市场，汽车互联产品及精密组件销量近年大幅提升；受益于 5G 基站需求上升，公司用于 5G 基站的滤波器产品近年出货量上升，并且被中兴通讯等通讯设备商定为首选产品，通讯互联产品及精密组件销量近年有所上升。

近年公司产品整体销量有所上升，产销率处于较高水平，主要产品销售均价较为稳定，公司毛利率较稳定，获利能力良好。

图表 9：公司主要产品销量、产销率及平均售价（单位：亿套、%、元/套）

产品		2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 1~3 月
电脑互联产品及精密组件	销量	6.11	6.23	5.11	1.18
	产销率	95.77	95.78	94.63	93.65
	销售均价	6.11	6.15	6.89	7.00
消费性电子	销量	13.08	22.41	33.00	7.06
	产销率	90.90	92.89	90.13	91.21
	销售均价	20.49	21.58	24.79	25.69
汽车互联产品及精密组件	销量	1.12	1.48	1.73	0.44
	产销率	92.56	93.68	93.51	93.62
	销售均价	15.44	15.86	16.44	16.53
通讯互联产品及精密组件	销量	4.42	4.59	4.71	1.21
	产销率	91.70	91.67	92.61	91.83
	销售均价	4.87	4.92	4.81	5.07

数据来源：公司提供，东方金诚整理

受益于经营规模扩大，公司采购额逐年大幅上升，供应商集中度近年有所提升，新冠变异

毒株仍在全球蔓延，或将对公司采购稳定性产生不利影响

公司产品的原材料主要为接插件、五金及线材，2020年占比分别为28.67%、19.89%及14.87%，其他重要的辅助材料为锡丝、包装材料等，公司原材料主要根据客户所下订单进行采购，接到客户订单后，由公司生产管理部门做出物料需求计划，采购部门根据该计划从合格的供应商名册中选取两家供应商进行比价后，选取一家供应商，并向供应商发出订单。供应商交货后，由仓库管理接收物料并清点交货数量，品质管理部门执行进货检验。2018年~2020年公司采购总额分别为238.45亿元、465.82亿元和723.91亿元，受益于经营规模逐步扩大和产品种类不断丰富，公司采购额逐年大幅上升。

图表 10：公司原材料采购情况（单位：元/万 pcs、亿元、%）

原材料	2018 年			2019 年			2020 年		
	单价	采购额	占比	单价	采购额	占比	单价	采购额	占比
接插件	0.72	106.20	44.54	0.83	130.81	28.08	0.95	207.54	28.67
五金	0.43	39.09	16.39	0.52	93.03	19.97	0.58	143.98	19.89
线材	1.21	28.97	12.15	1.25	68.01	14.60	1.28	107.64	14.87
其他	-	64.19	26.92	-	173.97	37.35	-	264.75	36.57
合计	-	238.45	100.00	-	465.82	100.00	-	723.91	100.00

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司根据采购管理作业程序，在初次选定供应商时，由采购部门组成评鉴小组对供应商调查评鉴，通过评鉴的供应商须同时通过研发、品质管理部门对供应商报送的零件样品的承认，方可被列入公司合格的供应商名册。公司同原材料供应商的结算方式基本是到货后2~4个月内现汇结算。公司结算以美元、人民币、日元为主，其中美元占比约为45%、人民币占比约为40~50%，剩余为欧元、韩元、日元结算等。2018年~2020年，公司前五大供应商采购占比分别26.74%、26.81%和39.54%，其中2020年集中度提升较为明显，系公司消费性电子产销量扩张，公司对相应产品原材料的海外采购有所上升所致。考虑到目前新冠变异毒株仍在全球蔓延，或将对公司采购稳定性产生不利影响。

2020年11月公司及关联法人完成对主营智能手机组装业务的昆山纬新和江苏纬创的收购，切入A客户核心产品整机组装领域，有助于公司盈利能力的长期稳定；对日铠电脑增资的完成有利于进一步完善公司电脑及消费电子精密结构件模组领域产业链

2020年7月17日，公司及控股股东立讯有限与纬创资通股份有限公司（以下简称“纬创股份”）、WIN SMART CO., LTD.（以下简称“WIN”）签署了《收购框架协议》，公司（或控股子公司）拟与立讯有限共同出资以现金收购WIN直接及间接控制的全资子公司纬创投资（江苏）有限公司（以下简称“江苏纬创”）及纬新资通（昆山）有限公司（以下简称“昆山纬新”，与“江苏纬创”合称“目标公司”）的100%股权。

针对目标公司的股权收购，立讯有限及公司已于2020年11月12日与纬创股份、WIN及目标公司签署了《收购协议》。公司及全资子公司常熟立讯实业投资管理有限公司与关联法人常熟立讯企业管理服务合伙企业（有限合伙）共同出资设立常熟立臻智造科技合伙企业（有限合伙）（以下简称“常熟立臻”）。常熟立臻经设立完成后，与公司控股股东立讯有限合资设

立了立臻精密科技（江苏）有限公司（以下简称“江苏立臻”），江苏立臻拟以人民币 33 亿元自有资金收购目标公司的全部股权。收购完成后，江苏立臻将通过直接及间接方式持有目标公司的 100% 股权。2020 年 11 月 26 日，常熟立臻与江苏立臻均已完成工商注册登记手续；2020 年 12 月 29 日，目标公司均已完成工商变更手续。本次交易各项交割条件均满足，目标公司已于 2021 年 1 月 1 日在昆山完成交割。目标公司为公司参股公司，不纳入公司财务报表合并范围，其对公司 2020 年度损益情况无影响，公司将于 2021 年起依据《常熟立臻智造科技合伙企业（有限合伙）有限合伙协议》的约定享有相关投资收益或承担相关亏损。

纬创股份、WIN 是全球领先的 ICT 产业 ODM 厂商，总部位于台湾，成立于 2001 年，其前身为宏碁电脑的 DMS 部门。根据纬创股份公司官网披露，2019 年纬创股份营收为 296 亿美元，主要涵盖 PC（41%）、服务器（28%）、智能手机（19%）以及监视器和 TV（9%）及其他产品（3%），主要客户为 A 公司、戴尔、惠普等；其智能手机业务从 2017 年后全力转为 A 公司核心产品组装，业务主体在昆山纬新工厂，并在印度有部分产能。目标公司主营业务为智能手机系统组装业务，本次收购基于公司对消费电子业务的中长期战略布局，纬创股份是仅次于富士康和和硕的 A 公司核心产品的第三大代工厂，本次收购有助于公司进一步拓展智能手机组装业务，有助于公司盈利能力的长期稳定。

2021 年 1 月，公司董事会同意公司及全资子公司 LUXSHARE PRECISION LIMITED（立讯精密有限公司，以下简称“立讯精密有限”）分别以自有资金人民币 576006.22 万元和 23993.78 万元对日铠电脑配件有限公司（以下简称“日铠电脑”）进行投资，投资完成后，公司直接持有日铠电脑 48.013% 的股权，立讯精密有限持有日铠电脑 2.000% 的股权，故公司直接及间接累计持有日铠电脑 50.013% 股权，对日铠电脑形成控股。截至 2020 年 10 月末，日铠电脑资产总额 158.61 亿元，净资产 42.15 亿元，2020 年 1~10 月，日铠电脑实现营业收入 98.49 亿元，净利润 717.67 万元。日铠电脑目前主营为笔电、平板机壳的生产，公司与全资子公司立讯精密有限本次增资日铠电脑，有利于进一步完善公司在电脑及消费电子精密结构件模组领域的战略布局，并提升在电脑及消费电子产品的垂直整合与同步开发的协同效益。

未来发展

随着公司在建项目建成投产后，产能将进一步释放，将有助于公司收入规模和盈利能力的进一步提升

近年公司持续进行生产线建设，资本性支出保持较大规模，在建工程围绕声学、智能穿戴、Type-C 连接器模组扩产等项目。截至 2021 年 3 月末，公司主要在建项目为东莞立讯厂房、江西智造厂房、云中一期、二期厂房建设，总投资 37.83 亿元，已投资金额 35.97 亿元，尚需投资 1.86 亿元，预计于 2021 年末建成投产。未来随着公司在建项目建成投产，产能将进一步释放，将有助于公司收入规模和盈利能力的进一步提升。

图表 11：公司在建项目情况（亿元）

项目名称	总投资	总投资资金来源		截至 2021 年 3 月末已投 资	已投金额 资金来源		预计完工时间	未来投资 金额
		资本金 (自筹)	借款		资本金 (自筹)	借款		
东莞立讯厂房建设	10.00	6.00	4.00	9.30	5.86	3.44	2021-12-31	0.70
江西智造厂房建设	10.83	4.83	6.00	9.95	5.95	4.00	2021-12-31	0.88
云中一期、二期厂房建设	17.00	7.00	10.00	16.72	14.72	2.00	2021-12-31	0.28
合计	37.83	17.83	20.00	35.97	26.53	9.44	-	1.86

数据来源：公司提供，东方金诚整理

公司治理与战略

公司建立了完善的组织架构及内控制度，公司治理机制健全

截至 2021 年 3 月末，公司股本 70.00 亿元，其中立讯有限持股 38.83%，为公司控股股东，自然人王来胜和王来春分别持有立讯有限 50% 股权，同时王来胜直接持有公司 0.13% 股份，王来胜和王来春为公司共同实际控制人。截至 2021 年 4 月 30 日，立讯有限已质押公司股份 45278.75 万股，占其所持公司股份的 16.58%。

公司建立了建立了股东大会、董事会、监事会和经理层等规范的企业管理体制和较为完善的组织架构。股东大会是公司的权力机构，决定公司的经营方针和投资计划等事项。董事会共 7 人，设董事长 1 人，副董事长 1 人，董事 2 人，独立董事 3 人，董事长和副董事长由董事会以全体董事的过半数选举产生。监事会由 3 名监事组成，监事会设主席 1 人，监事会主席由全体监事过半数选举产生。公司根据《公司法》、《证券法》等有关法律法规的规定，建立了以《公司章程》为基础，《股东大会议事规则》、《董事会议事规则》、《监事会议事规则》、《独立董事工作制度》、《总经理工作细则》等为框架的制度体系，先后制定了《信息披露管理办法》、《募集资金管理办法》、《关联交易管理办法》、《投资者关系管理制度》、《对外投资管理办法》、《内部审计制度》等规章制度，公司治理机制健全。

公司发展战略清晰，未来将继续以消费电子为重点，在巩固传统市场和产品优势地位的同时加强通讯和汽车领域投入，提高在不同市场、客户的占有率，提升企业获利能力

未来，公司将继续深耕战略客户，坚持客户导向，围绕核心客户的战略需求布局相关产品和业务，将成熟的经验和资源运用至新市场、新领域，进一步实现公司产品、业务及客户的多元化，提升企业获利能力。消费电子业务方面，公司将继续遵循“老产品，新客户、新市场”的战略，扩大其应用领域范围，提高在不同市场、客户的占有率，进一步提升企业经营抗风险能力。公司将在充分评估产品投资回报和风险的前提下，协同不同平台客户推出客制化定制多种智能产品，丰富公司产品线组合。在通信互连领域，公司通过技术深耕与产学研一体化的开展。未来公司将持续坚持“应用、开发、预研”的一体化战略原则，持续保持对市场与前沿技术的高度粘性，努力实现在更多细分领域的全方位突破。针对通信射频业务，公司将围绕“核心零部件+模块+系统”的产品战略规划，持续加大设计研发投入，提升核心零部件的自制能力，通过数字化转型升级持续提高内部运营效率，同时，公司将布局中/大功率汽车无线充电模组技

术，取得未来汽车无人驾驶市场电源自由化的发展先机。

财务分析

财务概况

公司提供了 2018 年~2020 年审计报告和 2021 年 1~3 月合并财务报表。立信会计师事务所（特殊普通合伙）对公司 2018 年~2020 年财务报表进行了审计，并出具标准无保留意见的审计报告。公司 2021 年 1~3 月合并财务报表未经审计。2020 年末，公司纳入报表合并范围是直接及间接控股子公司 75 家。

资产构成与资产质量

公司资产规模逐年增加，资产结构以流动资产为主，流动资产中应收账款和存货规模较大，对资金形成占用

2018 年~2020 年末及 2021 年 3 月末，公司资产总额逐年增长，其中流动资产占比分别为 63.33%、62.28%、61.98%和 60.79%，公司资产构成以流动资产为主。

公司流动资产逐年显著增长，截至 2020 年末，公司流动资产为 433.96 亿元，主要由应收账款、存货、货币资金和交易性金融资产构成，占比分别为 31.89%、30.44%、24.26%和 7.28%，合计占流动资产比重为 93.88%。其中，应收账款随着业务规模的扩大而增加，2020 年末按账龄组合计提坏账准备的应收账款余额占应收账款账面余额的 99.73%，其中账龄在 1 年以内的占 99.72%；2018 年~2020 年应收账款周转率分别为 3.94 次、5.13 次和 6.83 次逐年提升；2020 年计提坏账准备 0.61 亿元；按欠款方归集的余额前五名的应收账款余额合计 79.42 亿元，占应收账款余额总额比例为 57.13%。公司应收账款规模较大，存在一定的资金占用。近年公司存货快速增长，主要系公司业务规模扩大，备货量及原材料采购量增加所致。2020 年末公司存货中在产品、原材料、库存商品分别为 20.16 亿元、31.08 亿元和 79.56 亿元，同期末公司累计计提存货跌价准备 1.30 亿元，占存货账面余额比例为 0.97%，2018 年~2020 年末公司存货周转率分别为 6.90 次、8.05 次和 7.25 次。近年货币资金规模持续上升，主要系营业收入增长、客户回款结构优化及发行债券所致。2020 年末，公司货币资金 105.28 亿元，同比增加 70.35%，系经营性现金流入及“立讯转债”成功发行所致；其中银行存款 104.55 亿元，受限资金为 0.63 亿元，主要为履约保证金、用于担保的定期存款或通知存款及信用证保证金，货币资金受限比例 0.60%，受限比例低。2021 年 3 月末，货币资金较 2020 年末增长 47.48%，主要系公司业务增长、为配合公司业务规模扩张增加储备资金及日铠电脑并表所致。2020 年末公司交易性金融资产 31.60 亿元，较上年末大幅增加，主要系公司使用自有资金购买银行理财产品所致。截至 2021 年 3 月末，公司流动资产为 547.39 亿元，较上年末增加 26.14%，构成变化不大。

近年公司非流动资产逐年大幅增长，截至 2020 年末，公司非流动资产中固定资产、在建工程、无形资产、其他非流动资产和占比分别为 74.24%、6.00%、4.75%和 4.60%，合计占非流动资产比重为 89.59%，其中固定资产占比高。固定资产主要为房屋及建筑物、机器设备等，近年固定资产上升主要系厂房、宿舍及设备投入增加。2020 年末在建工程同比增长 84.40%，

主要系主要子公司新建厂房、宿舍、未完工工程及未验收设备增加所致；无形资产主要为土地使用权、非专利技术、专利权及软件，其中土地使用权占比高；其他非流动资产逐年大幅上升，主要为预付设备款、工程款、土地款等。2021年3月末，公司非流动资产为353.13亿元，相比上年末增加32.67%，构成变化不大。

图表 12：公司资产构成及质量情况（单位：亿元）



项目	2018 年末	2019 年末	2020 年末	2021 年 3 月末
应收账款	111.31	132.44	138.39	158.93
存货	47.35	77.01	132.11	177.34
货币资金	38.20	61.80	105.28	155.27
交易性金融资产	0.20	15.24	31.60	22.83
流动资产合计	230.78	307.51	433.96	547.39
固定资产	94.57	137.07	197.61	249.86
其他非流动资产	7.09	14.33	12.23	22.37
无形资产	6.14	10.48	12.65	18.67
在建工程	12.20	8.66	15.96	22.77
商誉	5.21	5.33	5.33	12.28
非流动资产合计	133.63	186.27	266.17	353.13
资产总计	364.41	493.78	700.13	900.52

资料来源：公司提供，东方金诚整理

从资产受限及抵质押情况来看，截至2021年3月末，公司受限资产账面价值共计35.34亿元，受限资产占总资产比重为3.92%，占净资产9.20%。

图表 13：截至2021年3月末公司受限资产情况（单位：亿元）

项目	受限账面价值	受限原因
货币资金	0.31	因开立票据、信用证而受限
应收账款	18.16	应收账款质押融资、开立票据、信用证
应收票据	0.40	应收票据质押融资
固定资产	11.67	固定资产抵押融资
无形资产	5.10	土地抵押融资
合计	35.34	-

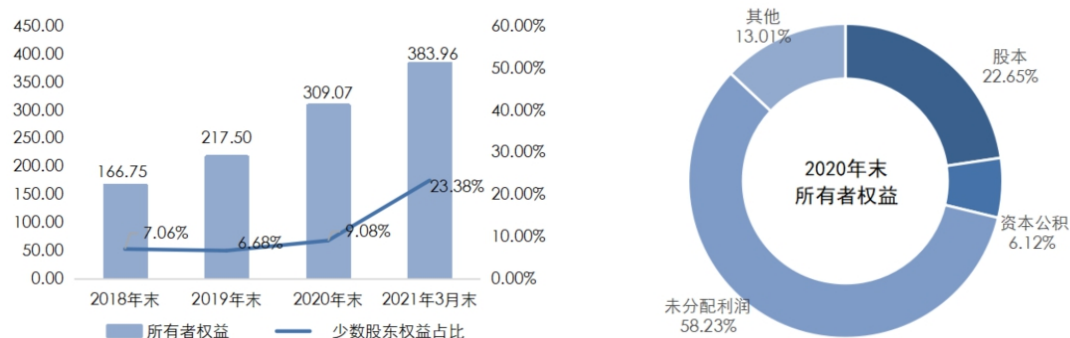
资料来源：公司提供，东方金诚整理

资本结构

受益于经营积累，公司所有者权益逐年增加，资本实力持续增强

受益于经营积累，近年公司所有者权益逐年增加，资本实力持续增强。2020年末公司所有者权益为309.07亿元，其中归属于母公司的所有者权益为281.02亿元，主要由未分配利润、实收资本、少数股东权益和资本公积构成；2020年末，公司所有者权益同比增长42.10%，主要系未分配利润上升所致。受益于经营积累，未分配利润逐年增加；资本公积逐年减少主要系公司以资本公积转增实收资本所致。2021年3月末，公司所有者权益增加至383.96亿元，其中归属于母公司的所有者权益增至294.20亿元，主要系未分配利润增加所致。

图表 14：公司所有者权益构成情况（单位：亿元）

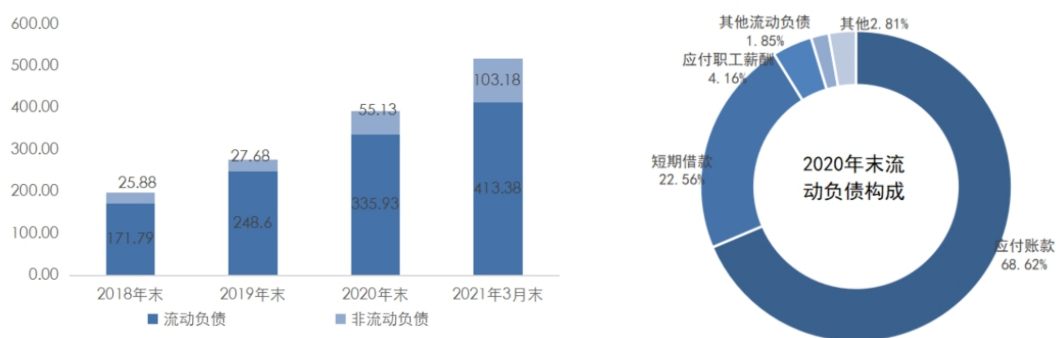


数据来源：公司提供，东方金诚整理

随着生产规模扩大，公司营运资金需求增加，全部债务规模持续快速增长，债务结构以短期有息债务为主

2018年~2020年末，公司负债总额逐年增长，流动负债占比均在85%以上，截至2021年3月末，公司负债总额为516.56亿元，其中流动负债占比为80.03%。

图表 15：公司流动负债和非流动负债构成情况（单位：亿元）



项目	2018年末	2019年末	2020年末	2021年3月末
应付账款	99.55	172.68	230.52	207.72
短期借款	56.64	41.66	75.77	167.05
应付职工薪酬	8.41	14.23	13.98	13.55
其他流动负债	0.51	6.46	6.23	9.07
流动负债合计	171.79	248.60	335.93	413.38
长期借款	14.99	15.63	14.95	61.14
应付债券	-	-	24.75	25.01
递延所得税负债	4.26	5.98	9.66	11.12
其他非流动负债	4.50	3.50	1.50	0.50

非流动负债合计	25.88	27.68	55.13	103.18
负债合计	197.67	276.28	391.06	516.56

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司流动负债逐年增加，截至 2020 年末，公司流动负债中应付账款、短期借款和应付职工薪酬占比分别为 68.62%、22.56%和 4.16%，合计占流动负债比重为 95.34%，其中应付账款占比较高，短期借款次之。应付账款为主要包括应付原材料供应商的货款和工程设备款，近年大幅上升系业务规模扩大所致，从账龄上看，2020 年末公司应付账款以一年以内为主，占比 98.45%。短期借款主要用于补充营运资金，2020 年末公司短期借款主要由质押借款和信用借款构成，占比分别为 71.03%和 16.43%，2020 年末短期借款较同比增长 81.87%，主要系日常运营资金需求增加所致。公司短期借款融资成本约为 0.5%~3.3%；其他流动负债 2020 年末为 6.23 亿元，主要系公司于 2020 年 4 月 24 日新发行超短期融资券 5.00 亿元，期限 270 天，票面利率 3.30%。2021 年 3 月末，公司流动负债为 413.38 亿元，较上年末增加 23.06%，其中短期借款较 2020 年末大幅增加 120.47%，主要系生产规模扩大，资金需求增长所致。

公司非流动负债逐年上升。截至 2020 年末，公司非流动负债中应付债券、长期借款、递延所得税负债和递延收益占比分别为 44.90%、27.12%、17.52%和 7.71%，合计占非流动负债比重为 97.25%。截至 2020 年末，公司应付债券 24.75 亿元，全部为 2020 年发行的“立讯转债”。公司的长期借款融资成本约为 3.35%~4.2%，主要用于厂房建设等在建工程，主要由抵押借款和信用借款构成，占比分别为 87.01%和 12.86%；公司递延所得税负债 9.66 亿元，较上年末增长 61.50%，主要系固定资产加速折旧导致应纳税暂时性差异增加所致。

截至 2021 年 3 月末，公司负债总额 516.56 亿元，较上年末增长 32.09%，主要系公司日常营运资金需求增长，银行借款规模增加所致。其中，流动负债占 80.03%，非流动负债占 19.97%。公司以流动负债为主，负债结构较上年末变化不大。

有息债务方面，近年公司全部债务规模持续增加，债务结构以短期有息债务为主。2020 年末，公司全部债务为 124.55 亿元，较上年末增加 83.07%，主要来自于短期借款和应付债券的增加，主要系公司生产规模扩大，资金需求增长所致；同期末短期有息债务和长期有息债务占比分别为 68.12%和 31.88%。2021 年 3 月末，公司全部债务为 264.96 亿元，相比上年末增加 112.74%，主要系公司生产规模扩大储备营运资金需求增加及并购子公司合并银行借款增加所致。其中短期有息债务和长期有息债务占比分别为 67.48%和 32.52%。同期末，公司资产负债率为 57.36%，全部债务资本化比率为 40.83%，相比上年末增加 12.11 个百分点。公司有息债务持续快速增长，债务负担有所加重。

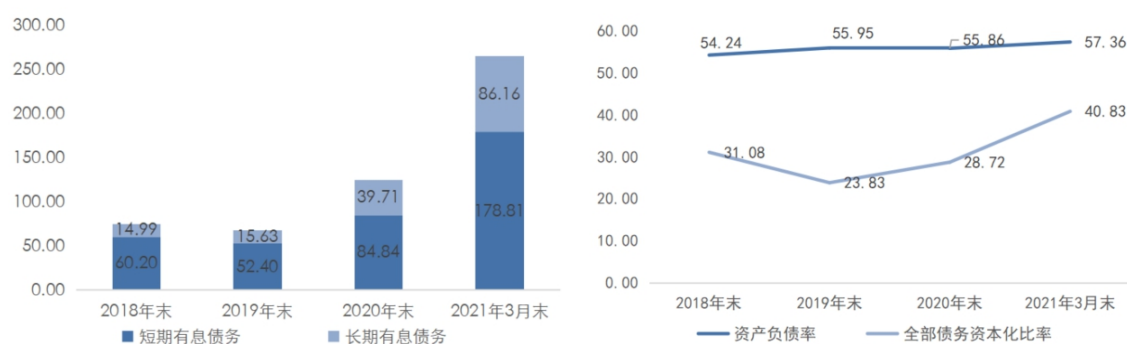
图表 16：公司存续债券情况（单位：亿元，%）

证券名称	起息日	到期日期	发行总额	票面利率	特殊条款
21 立讯精工 SCP001	2021-01-13	2021-10-11	8.00	3.30	控制权变更
立讯转债	2020-11-03	2026-11-03	30.00	0.10	-

数据来源：Wind，东方金诚整理

债务期限结构方面，从 2021 年 3 月末存续债务结构来看，公司一年内到期的有息债务规模较大，短期内到期债务较为集中。

图表 17：公司债务负担情况（单位：亿元，%）



图表 18：截至 2021 年 3 月末公司有息债务期限结构（单位：亿元）

债务到期时间	短期借款	应付票据	一年内到期非流动负债	长期借款	其他流动负债	应付债券	小计
2021 年 4-12 月	145.35	2.06	1.40	12.22	8.00	-	169.04
2022 年	21.70	-	0.28	25.55	-	-	47.54
2023 年	-	-	-	3.32	-	-	3.32
2024 年及以后	-	-	-	20.05	-	25.01	45.06

数据来源：公司提供，东方金诚整理

对外担保方面，截至 2021 年 3 月末，公司未对合并范围外的企业提供担保。

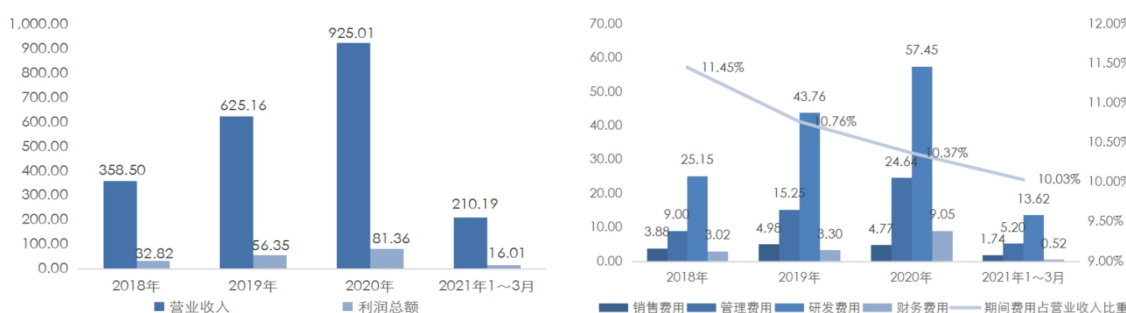
盈利能力

2018 年以来，公司营业总收入及利润规模均快速增长，盈利能力强

受益于近年切入 A 公司产业链且合作紧密，A 公司产品下游需求上升，2018 年~2020 年公司营业总收入分别为 358.50 亿元、625.16 亿元和 925.01 亿元，营业利润率分别为 20.59%、19.43%和 17.82%，营业利润率小幅下降，主要是 AirPods、Iwatch 等消费性电子产品持续放量所致；期间费用以管理费用和研发费用为主，近年期间费用率逐年下降，其中 2018 年~2020 年研发费用分别为 25.15 亿元、43.76 亿元和 57.45 亿元，逐年大幅上升，占营业收入比例分别为 7.01%、7.00%和 6.21%，处于较高水平。2020 年公司投资收益和其他收益规模分别为 6.48 亿元和 4.51 亿元，投资收益为处置交易性金融资产取得的投资收益及理财产品收益，其他收益为政府补助。2018 年~2020 年，公司净资产收益率和总资产收益率均逐年上升且处于较高水平，其中净资产收益率分别为 16.87%、22.66%和 24.24%。公司盈利能力较强。

2021 年 1~3 月，公司营业总收入为公司 210.19 亿元，同比增长 27.29%，主要受益于 Airpods、Iwatch 等消费性电子产品出货量稳步增长同时日铠电脑业绩并表；营业利润率为 16.83%，较上年同期提升 1.18 个百分点；利润总额 16.01 亿元，同比上升 33.31%。

图表 19：公司盈利能力情况（单位：亿元、%）



项目	2018年	2019年	2020年
净资产收益率	16.87	22.66	24.24
总资本收益率	12.50	18.53	18.19

数据来源：公司提供，东方金诚整理

现金流

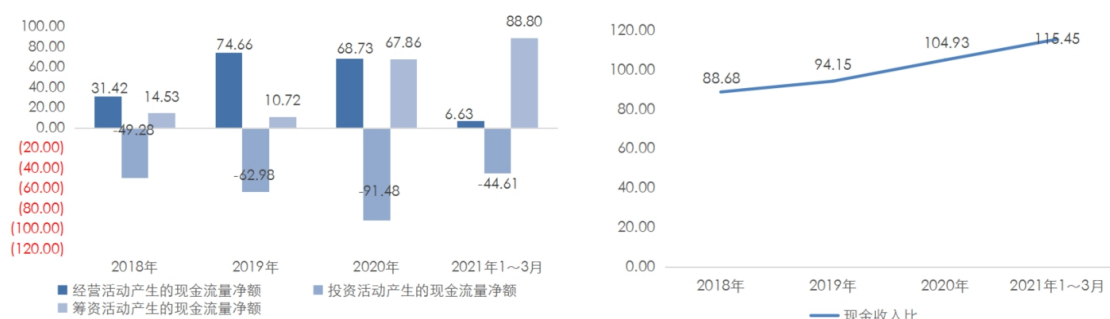
公司经营性净现金流保持大规模净流入状态，对外投资规模较大，筹资规模增长较快，未来随着公司业务布局扩张，资金需求规模大，预计对外部融资的依赖程度将有所提高

受益于客户订单增加及收到的税收返还及政府补贴增加，2018年~2020年，公司经营活动产生的现金流量净额分别为31.42亿元、74.66亿元和68.73亿元，经营性净现金流持续呈现大规模净流入；同期，现金收入比分别为88.68%、94.15%和104.93%，收入获现能力较好。

公司近年投资活动现金流呈净流出状态且净流出规模有所扩大，主要系公司扩大业务规模，固定资产投入增加，同时收并购资金支出规模扩大所致。同期，公司筹资活动产生的现金流量净额整体增长较快，主要系资金需求增加所致。未来公司业务布局继续扩张，在国外越南地区、国内常熟地区仍有较大规模项目投资投资，资金需求规模大，预计对外部融资的依赖程度将有所提高。

2021年1~3月，公司经营活动产生的现金流量净额、投资活动产生的现金流量净额和筹资活动产生的现金流量净额分别为6.63亿元、-44.61亿元和88.80亿元。

图表 20：2018~2020 年及 2021 年 1~3 月公司现金流及现金收入比情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

偿债能力

公司融资渠道畅通，财务弹性良好

从短期偿债指标来看，2018年~2020年末，公司流动比率、速度比率总体虽然有所下降，但仍呈现较高水平。受益于经营性净现金流的良好表现，经营性现金流对债务的保障程度保持较好状态。货币资金/短期债务近年显著提升，截至2021年3月末，公司货币资金为155.27亿元，其中非受限货币资金为154.96亿元，短期有息债务为178.81亿元，非受限货币资金对短期有息债务的覆盖比率较高。

从长期偿债指标来看，2018年~2020年，公司EBITDA利息倍数呈现较高水平，全部债务/EBITDA有所下降。

作为上市公司，公司融资渠道畅通，截至2021年3月末，公司共获得银行授信额度623.29亿元，已使用授信额度为236.30亿元，未使用额度为387.00亿元，未使用授信额度充足，财务弹性良好。

图表 21：公司偿债能力指标情况

指标	2018年	2019年	2020年	2021年3月
流动比率（%）	134.34	123.70	129.18	132.42
速动比率（%）	106.78	92.72	89.86	89.52
经营现金流负债比（%）	18.29	30.03	20.46	-
货币资金/短期债务（%）	63.45	117.94	124.09	86.84
EBITDA 利息倍数（倍）	22.00	21.04	27.74	-
全部债务/EBITDA（倍）	1.62	0.89	1.14	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

同业比较

与行业对比组企业进行对比，公司资产规模处于中上水平，收入及利润规模处于上游水平，公司整体盈利能力强，运营效率处于上游水平，负债处于中等水平，债务保障能力处于良好水平。

图表 22：同行业主要指标对比

项目	立讯精密	天马微电子	广州无线电	烽火通信科技
总资产（亿元）	700.13	735.58	427.39	350.42
营业总收入（亿元）	925.01	292.33	168.34	210.74
利润总额（亿元）	81.36	16.48	18.81	2.05
应收账款周转率（%）	6.83	5.34	3.13	3.60
资产负债率（%）	55.86	54.36	46.22	65.54
经营现金流负债比（%）	20.46	38.57	21.35	0.64

以上企业最新主体信用等级均为 AAA/稳定，数据来源自各企业公开披露的 2020 年数据，东方金诚整理。

总体来看，公司资产规模逐年增加，资产结构以流动资产为主，流动资产中货币资金占比较大，应收账款和存货规模较大，对资金形成占用；受益于经营积累，公司所有者权益逐年增加，资本实力持续增强；随着生产规模扩大，公司营运资金需求增加，全部债务规模持续快速增长，债务结构以短期有息债务为主；2018年以来，公司营业总收入及利润规模均快速增长，

盈利能力较强；公司经营性净现金流保持大规模净流入状态，对外投资规模较大，筹资规模增长较快，未来随着公司业务布局扩张，资金需求规模大，预计对外部融资的依赖程度将有所提高；公司融资渠道畅通，财务弹性良好。

过往债务履约情况

根据公司提供、中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告》，截至 2021 年 8 月 5 日，公司本部在银行贷款履约方面不存在不良信用记录。

截至报告出具日，公司到期债券已按期兑付，处于存续期债券均按时偿还利息。

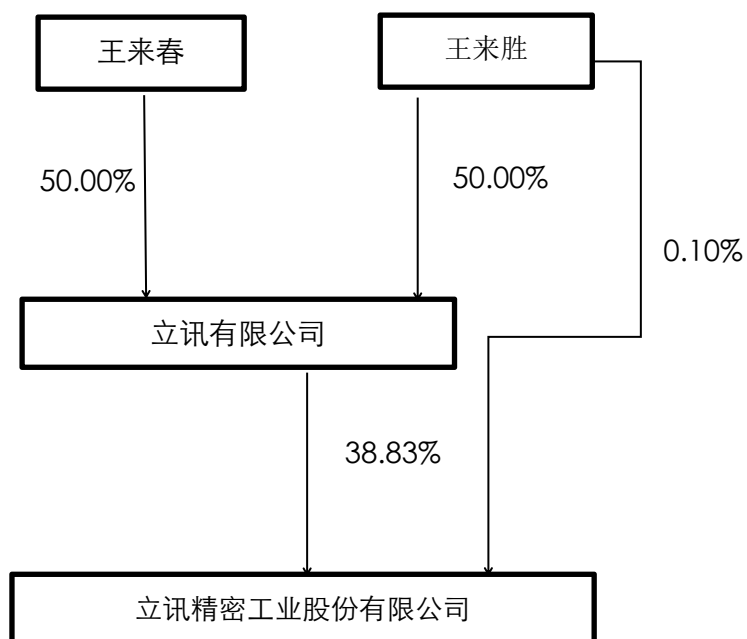
抗风险能力及结论

公司是行业内领先的精密电子产品生产制造商、全球最大智能电子产品厂商 A 公司重要产品的全球核心代工厂商，在精密制造与管理方面经验丰富，市场竞争力很强；公司为全球第一家 Type-C 产品认证企业，拥有 275 项发明专利技术，研发投入逐年增加，技术实力很强；受益于 AirPods、Iwatch 等消费性电子持续放量，公司消费电子业务收入快速增长，盈利能力强，2020 年利润总额增至 81.36 亿元；2020 年 11 月公司及关联法人完成对主营智能手机组装业务的昆山纬新和江苏纬创的收购，切入客户 A 核心产品整机组装领域，有助于公司盈利能力的长期稳定；受益于经营积累，公司所有者权益逐年增加，资本实力持续增强。

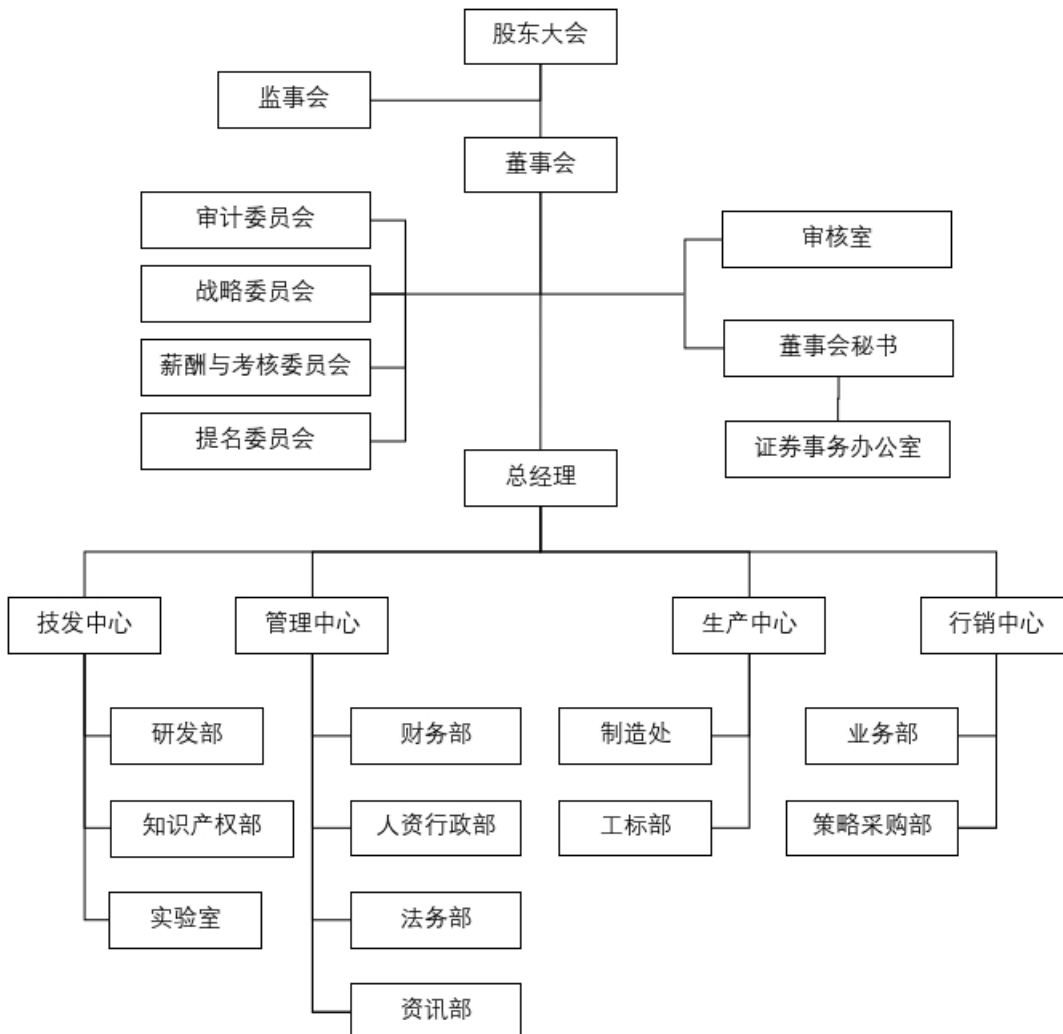
同时，东方金诚关注到，公司所处行业技术迭代较快，仍需持续关注创新能力变化；公司供应商集中度近年有所提升，新冠变异毒株仍在全球蔓延，或将对公司采购稳定性产生不利影响；随着生产规模扩大，公司营运资金需求增加，2020 年以来有息债务规模快速增长。

综上所述，东方金诚评定公司主体信用等级为 AAA，评级展望为稳定。

附件一：截至 2021 年 3 月末公司股权结构图



附件二：截至 2021 年 3 月末公司组织结构图



附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2018 年	2019 年	2020 年	2021 年 3 月
主要财务数据及指标				
资产总额（亿元）	364.41	493.78	700.13	900.52
所有者权益（亿元）	166.75	217.50	309.07	383.96
负债总额（亿元）	197.67	276.28	391.06	516.56
短期债务（亿元）	60.20	52.40	84.84	178.81
长期债务（亿元）	14.99	15.63	39.71	86.16
全部债务（亿元）	75.19	68.03	124.55	264.96
营业收入（亿元）	358.50	625.16	925.01	210.19
利润总额（亿元）	32.82	56.35	81.36	16.01
净利润（亿元）	28.13	49.27	74.91	13.61
EBITDA（亿元）	46.49	76.71	109.47	-
经营活动产生的现金流量净额（亿元）	31.42	74.66	68.73	6.63
投资活动产生的现金流量净额（亿元）	-49.28	-62.98	-91.48	-44.61
筹资活动产生的现金流量净额（亿元）	14.53	10.72	67.86	88.80
毛利率（%）	21.05	19.91	18.09	16.83
营业利润率（%）	20.59	19.43	17.82	16.59
销售净利率（%）	7.85	7.88	8.10	6.48
总资本收益率（%）	12.50	18.53	18.19	-
净资产收益率（%）	16.87	22.66	24.24	3.54
总资产收益率（%）	7.72	9.98	10.70	-
资产负债率（%）	54.24	55.95	55.86	57.36
长期债务资本化比率（%）	8.25	6.70	11.38	18.33
全部债务资本化比率（%）	31.08	23.83	28.72	40.83
货币资金/短期债务（%）	63.45	117.94	124.09	86.84
非筹资性现金净流量债务比率（%）	-23.75	17.17	-18.26	-
流动比率（%）	134.34	123.70	129.18	132.42
速动比率（%）	106.78	92.72	89.86	89.52
经营现金流流动负债比（%）	18.29	30.03	20.46	-
EBITDA 利息倍数（倍）	22.00	21.04	27.74	-
全部债务/EBITDA（倍）	1.62	0.89	1.14	-
应收账款周转率（次）	3.94	5.13	6.83	-
销售债权周转率（次）	3.89	5.10	6.75	-
存货周转率（次）	6.90	8.05	7.25	-
总资产周转率（次）	1.13	1.46	1.55	-
现金收入比（%）	88.68	94.15	104.93	115.45

附件四：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{长期债务} + \text{短期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
应收账款周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$
销售债权周转率 (次)	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转率 (次)	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销
 长期债务=长期借款+应付债券+其他长期债务
 短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+其他短期债务
 全部债务=长期债务+短期债务
 利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件五：企业主体信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

注：除 AAA 级和 CCC 级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定和东方金诚的评级业务制度，东方金诚将在主体信用等级有效期内密切关注立讯精密工业股份有限公司的经营管理状况、财务状况及可能影响信用质量的重大事项，实施定期跟踪评级和不定期跟踪评级。

定期跟踪评级每年进行一次；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对受评主体信用质量产生重大影响的事项时启动。

跟踪评级期间，东方金诚将向立讯精密工业股份有限公司发送跟踪评级联络函并在必要时实施现场尽职调查，立讯精密工业股份有限公司应按照联络函所附资料清单及时提供财务报告等跟踪评级资料。如立讯精密工业股份有限公司未能提供相关资料导致跟踪评级无法进行时，东方金诚将有权宣布信用等级暂时失效或终止评级。

东方金诚出具的跟踪评级报告将根据监管要求披露和向相关部门报送。

东方金诚国际信用评估有限公司

2021年8月12日



权利及免责声明

本信用评级报告及相关的信用分析数据、模型、软件、评级结果等所有内容的著作权和其他相关知识产权均归东方金诚所有，东方金诚保留一切与此相关的权利，任何机构及个人未经东方金诚书面授权不得修改、复制、逆向工程、销售、分发、储存、引用或以其他方式传播。

本信用评级报告中引用的由委托方、受评对象提供的资料和/或标明出处的公开资料，其合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方/发布方负责，东方金诚对该等资料进行了合理审慎的核查，但不应视为东方金诚对其合法性、真实性、准确性及完整性提供了任何形式的保证。

由于评级预测具有主观性和局限性，东方金诚对于评级预测以及基于评级预测的结论并不保证与实际情况一致，并保留随时予以修正或更新的权利。

本信用评级报告仅用于为投资人、委托人、发行人等授权使用方提供第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议；投资者应审慎使用评级报告，自行对投资行为和投资结果负责，东方金诚不对其承担任何责任。

本信用评级报告仅授权委托评级协议约定的使用者或东方金诚在权限范围内书面指定的使用者使用，且该等使用者必须按照授权确定的方式使用，相关引用必须注明来自东方金诚且不得篡改、歪曲或有任何类似性质的修改行为。

未获授权的机构及人士不应获取或以其他方式使用本信用评级报告，东方金诚对本信用评级报告的未授权使用、超授权使用和非法使用等不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。