

# 信用等级公告

联合〔2020〕2436号

立讯精密工业股份有限公司：

联合信用评级有限公司通过对立讯精密工业股份有限公司主体长期信用状况和拟公开发行的 2020 年可转换公司债券进行综合分析和评估，确定：

**立讯精密工业股份有限公司主体长期信用等级为 AA+，评级展望为“稳定”**

**立讯精密工业股份有限公司拟公开发行的 2020 年可转换公司债券信用等级为 AA+**

特此公告

联合信用评级有限公司

评级总监：

二〇二〇年八月十四日

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号 PICC 大厦 10 层（100022）

电话：010-85172818

传真：010-85171273

<http://www.unitedratings.com.cn>

# 立讯精密工业股份有限公司

## 2020年公开发行可转换公司债券信用评级报告

本次可转换公司债券信用等级：AA+  
 公司主体信用等级：AA+  
 评级展望：**稳定**  
 本次发行规模：不超过 30.00 亿元（含）  
 转股期限：自发行结束之日起满 6 个月后的第一个交易日起至可转换公司债券到期日止  
 债券期限：6 年  
 还本付息方式：按年付息、到期一次还本  
 评级时间：2020 年 8 月 14 日  
 主要财务数据：

| 项目                | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年<br>3 月 |
|-------------------|--------|--------|--------|---------------|
| 资产总额 (亿元)         | 268.86 | 364.41 | 493.78 | 532.85        |
| 所有者权益 (亿元)        | 139.25 | 166.75 | 217.50 | 231.93        |
| 长期债务 (亿元)         | 10.06  | 19.49  | 19.13  | 18.13         |
| 全部债务 (亿元)         | 57.96  | 79.69  | 66.53  | 101.86        |
| 营业收入 (亿元)         | 228.26 | 358.50 | 625.16 | 165.13        |
| 净利润 (亿元)          | 17.48  | 28.13  | 49.27  | 10.26         |
| EBITDA (亿元)       | 28.64  | 46.49  | 76.71  | --            |
| 经营性净现金流 (亿元)      | 1.69   | 31.42  | 74.66  | 13.19         |
| 营业利润率 (%)         | 19.48  | 20.59  | 19.43  | 15.65         |
| 净资产收益率 (%)        | 13.42  | 18.39  | 25.65  | --            |
| 资产负债率 (%)         | 48.21  | 54.24  | 55.95  | 56.47         |
| 全部债务资本化比率 (%)     | 29.39  | 32.34  | 23.42  | 30.52         |
| 流动比率 (倍)          | 1.48   | 1.34   | 1.24   | 1.22          |
| EBITDA 全部债务比 (倍)  | 0.49   | 0.58   | 1.15   | --            |
| EBITDA 利息倍数 (倍)   | 26.64  | 22.00  | 21.04  | --            |
| EBITDA/本次发债额度 (倍) | 0.95   | 1.55   | 2.56   | --            |

注：1. 本报告财务数据及指标计算均是合并口径；2. 本报告中部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数上可能略有差异，这些差异是由于四舍五入造成的；3. 2020 年一季度财务报表数据未经审计，相关指标未年化；4. 公司其他非流动负债中的有息债务已调整至长期债务指标核算

### 评级观点

联合信用评级有限公司（以下简称“联合评级”）对立讯精密工业股份有限公司（以下简称“公司”或“立讯精密”）的评级反映了其作为行业领先的精密功能器件制造企业，在细分行业地位、经营规模以及客户质量等方面具备较强的竞争优势。近年来，受益于在消费性电子领域的深度布局，公司收入与净利润规模持续大幅增长，主要产品产销量逐年提高，整体盈利能力持续上升，经营活动现金流保持净流入状态且净流入规模不断扩大。同时，联合评级也关注到消费性电子业务下游客户需求变化较快且公司客户集中度高、大额应收账款和存货对运营资金存在占用以及债务规模增长较快且债务结构有待调整等因素对公司信用水平可能带来不利影响。

未来，随着公司业务布局进一步完善，公司经营有望保持良好，联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

本次可转换公司债券发行规模为不超过 30.00 亿元（含），期限为 6 年，从本次可转换债券设置的转股价格调整、转股价格向下修正和赎回条款中可以看出，本次可转换公司债券转股的可能性较大。

综上，基于对公司主体长期信用状况以及本次可转换公司债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本次可转换公司债券到期不能偿还的风险很低。

### 优势

1. **细分行业地位突出。**公司作为行业领先的精密功能器件制造企业，已在电脑、消费电子、通讯、汽车等多个领域形成完整布局，经营规模较大，细分行业地位突出，具备较强的综合研发能力和精密制造技术。

2. **经营业绩表现良好。**近年来，受益于消

费性电子领域持续开拓以及产品品类的扩充，公司收入与净利润规模持续大幅增长，主要产品产销量逐年提高，整体盈利能力持续上升，经营活动现金流保持净流入状态且净流入规模不断扩大。

**3. 客户资源优质。**公司拥有较为稳定的核心客户群体，与国内外知名消费电子品牌厂商建立了稳固的合作关系，客户质量高，为其生产经营提供了良好保障。

#### 关注

**1. 下游需求变化较快。**消费电子功能器件市场竞争激烈，下游客户需求变化较快，若公司无法及时跟进客户需求，则有可能失去原有客户的供应商资质。

**2. 客户集中度高，存在一定汇率波动风险。**2019年，公司前五大客户销售占比为77.04%，第一大客户销售占比为55.43%。公司客户集中度高，以北美客户为主，若主要客户的生产经营状况以及国际政治环境发生重大不利变化，将对公司正常经营造成一定影响。同时，公司对外销售主要采用美元结算，存在一定汇率波动风险。

**3. 应收账款和存货规模较大，债务结构有待调整。**截至2019年底，公司应收账款和存货合计占资产总额的42.42%，对营运资金形成占用。截至2020年3月底，公司债务规模增长较快且短期债务占比较高，债务结构有待调整。

#### 分析师

杨 野 登记编号（R0040219090001）

罗 峤 登记编号（R0040217120001）

邮箱：lh@unitedratings.com.cn

电话：010-85172818

传真：010-85171273

地址：北京市朝阳区建国门外大街2号

PICC大厦10层（100022）

网址：www.unitedratings.com.cn



## 信用评级报告声明

除因本次信用评级事项联合信用评级有限公司（联合评级）与评级对象构成委托关系外，联合评级、评级人员与评级对象不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

联合评级与评级人员履行了尽职调查和诚信义务，有充分理由保证所出具的信用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联合评级依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因评级对象和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。本评级报告所依据的评级方法在公司网站公开披露。

本信用评级报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议等。

本信用评级报告中引用的评级对象相关资料主要由评级对象提供，联合评级对所依据的文件资料内容的真实性、准确性、完整性进行了必要的核查和验证，但联合评级的核查和验证不能替代评级对象及其他机构对其提供的资料所应承担的相应法律责任。

本次信用评级结果仅适用于本次（期）债券，有效期为本次（期）债券的存续期；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级对象的信用等级有可能发生变化。

分析师：



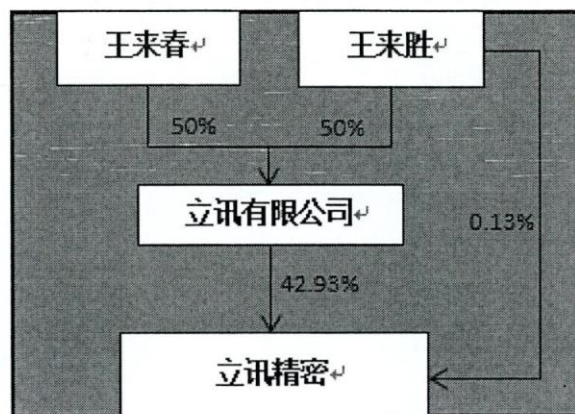
联合信用评级有限公司



## 一、主体概况

立讯精密工业股份有限公司（以下简称“公司”或“立讯精密”）成立于2004年5月，前身为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1,000万元。公司于2010年9月首次公开发行人民币普通股4,380万股，并在深圳证券交易所挂牌上市（证券简称“立讯精密”，股票代码：002475.SZ），后于2014年10月定向增发6,547.39万股。公司于2012年11月更名为现名。后经过多次增资及股权转让，截至2020年3月底，公司总股本为537,128.35万股，其中立讯有限公司（以下简称“香港立讯”）持股42.93%，为公司控股股东，自然人王来春和王来胜兄妹分别持有香港立讯50%股权，为公司实际控制人。截至2020年3月底，香港立讯已质押公司股份111,495.50万股，占其所持公司股份的48.35%。

图1 截至2020年3月底公司股权结构图



资料来源：公司提供

公司经营范围包括生产经营连接线、连接器、电脑周边设备、塑胶五金制品。

截至2020年3月底，公司设有技发中心、管理中心、生产中心和营销中心4个一级职能部门（见附件1）；纳入合并范围子公司共66家；拥有在职员工138,650人。

截至2019年底，公司合并资产总额493.78亿元，负债合计276.28亿元，所有者权益（含少数股东权益）217.50亿元，其中归属于母公司所有者权益202.97亿元。2019年，公司实现营业收入625.16亿元，净利润（含少数股东损益）49.27亿元，其中归属于母公司所有者的净利润47.14亿元；经营活动产生的现金流量净额74.66亿元，现金及现金等价物净增加额23.38亿元。

截至2020年3月底，公司合并资产总额532.85亿元，负债合计300.92亿元，所有者权益（含少数股东权益）231.93亿元，其中归属于母公司所有者权益216.36亿元。2020年1-3月，公司实现营业收入165.13亿元，净利润（含少数股东损益）10.26亿元，其中归属于母公司所有者的净利润9.82亿元；经营活动产生的现金流量净额13.19亿元，现金及现金等价物净增加额22.31亿元。

公司注册地址：深圳市宝安区沙井街道蚝一西部三洋新工业区A栋2层；法定代表人：王来春。

## 二、本次可转换公司债券概况及募集资金用途

### 1. 本次可转换公司债券概况

本次发行的可转换公司债券名称为“立讯精密工业股份有限公司2020年公开发行可转换公司债券”（以下简称“本次债券”或“可转债”），本次债券发行规模为不超过30.00亿元（含），债

券期限为自发行之日起 6 年，转股期限为自发行结束之日起满 6 个月后的第一个交易日起至可转换公司债券到期日止。

本次债券票面利率由股东大会授权董事会或董事会授权人士在发行前根据国家政策、市场状况和公司具体情况与保荐机构及主承销商协商确定。本次债券面值 100 元，按面值发行，采用每年付息一次的付息方式，到期归还所有未转股的可转债本金和最后一年利息。本次债券无担保。

#### (1) 转股条款

##### 转股价格

本次债券的初始转股价格不低于募集说明书公告日前 20 个交易日公司股票交易均价（若在该 20 个交易日内发生过因除权、除息引起股价调整的情形，则对调整前交易日的交易均价按经过相应除权、除息调整后的价格计算）和前一个交易日公司股票交易均价，具体初始转股价格由股东大会授权公司董事会或董事会授权人士在发行前根据市场状况和公司具体情况与保荐机构及主承销商协商确定。

前 20 个交易日公司股票交易均价=前 20 个交易日公司股票交易总额/该 20 个交易日公司股票交易总量；前 1 个交易日公司股票交易均价=前 1 个交易日公司股票交易总额/该日公司股票交易总量。

在本次发行之后，当公司发生派送红股、转增股本、增发新股（不包括因本次发行的可转换公司债券转股而增加的股本）、配股以及派发现金股利等情况时，公司将按上述条件出现的先后顺序，依次对转股价格进行累积调整，具体调整办法如下：

派送股票股利或转增股本： $P_1 = P_0 / (1+n)$ ；

增发新股或配股： $P_1 = (P_0 + A \times k) / (1+k)$ ；

上述两项同时进行： $P_1 = (P_0 + A \times k) / (1+n+k)$ ；

派送现金股利： $P_1 = P_0 - D$ ；

上述三项同时进行： $P_1 = (P_0 - D + A \times k) / (1+n+k)$ ；

其中： $P_0$  为调整前转股价， $n$  为送股或转增股本率， $A$  为增发新股价或配股价， $k$  为增发新股或配股率， $D$  为每股派送现金股利， $P_1$  为调整后转股价（调整值保留小数点后两位，最后一位实行四舍五入）。

##### 转股价格向下修正条款

在本次债券存续期间，当公司股票在任意连续 30 个交易日中至少有 15 个交易日的收盘价低于当期转股价格的 80% 时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会表决。上述方案须经出席会议的股东所持表决权的三分之二以上通过方可实施。股东大会进行表决时，持有本次债券的股东应当回避。修正后的转股价格应不低于本次股东大会召开日前 20 个交易日公司股票交易均价和前一交易日均价。若在前述 30 个交易日内发生过转股价格调整的情形，则在转股价格调整日前的交易日按调整前的转股价格和收盘价格计算，在转股价格调整日及之后的交易日按调整后的转股价格和收盘价格计算。

#### (2) 赎回条款

##### 到期赎回条款

在本次债券期满后 5 个交易日内，公司将以本次债券的票面面值上浮一定比率（含最后一期年度利息）的价格向投资者赎回全部未转股的可转换公司债券。具体上浮比率由股东大会授权董事会或董事会授权人士根据市场情况与保荐机构及主承销商协商确定。

##### 有条件赎回条款

在转股期内，如果公司股票连续 30 个交易日中至少 15 日的收盘价格不低于当期转股价格的



130%（含 130%），或未转股余额不足 3,000 万元时，公司有权决定按照可转债面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的可转债。

### （3）回售条款

#### 有条件回售条款

本次债券的最后两个计息年度，如果公司股票在任何连续 30 个交易日的收盘价格低于当期转股价格的 70%时，本次债券持有人有权将其持有的可转债全部或部分按可转债面值加上当期应计利息的价格回售给公司。最后两个计息年度本次债券持有人在每年回售条件首次满足后可按上述约定条件行使回售权一次，若在首次满足回售条件而持有人未在公司届时公告的回售申报期内申报并实施回售的，该计息年度不应再行使回售权，持有人不能多次行使部分回售权。

#### 附加回售条款

若本次债券募集资金投资项目的实施情况与公司在募集说明书中的承诺情况相比出现重大变化，根据中国证监会的相关规定被视作改变募集资金用途或被中国证监会认定为改变募集资金用途的，本次债券持有人享有一次回售的权利。持有人有权将其持有的可转债全部或部分按债券面值加上当期应计利息价格回售给公司。持有人在附加回售条件满足后，可以在公司公告后的附加回售申报期内进行回售，该次附加回售申报期内不实施回售的，不应再行使附加回售权。

## 2. 本次债券募集资金用途

本次募投项目投产运营可满足公司现有主要客户在智能移动终端模组产品的扩产及技术改造需求，有助于进一步提高公司综合竞争力。

本次债券募集资金总额不超过人民币 30.00 亿元（含），扣除发行费用后，拟全部用于以下项目。

表 1 本次债券募集资金运用概况（单位：万元）

| 序号 | 项目名称                 | 项目投资总额     | 拟投入募集资金金额  |
|----|----------------------|------------|------------|
| 1  | 智能移动终端模组产品生产线技改扩建项目  | 110,000.00 | 110,000.00 |
| 2  | 智能可穿戴设备配件类产品技改扩建项目   | 60,000.00  | 60,000.00  |
| 3  | 年产 400 万件智能可穿戴设备新建项目 | 60,000.00  | 60,000.00  |
| 4  | 补充流动资金               | 70,000.00  | 70,000.00  |
|    | 合计                   | 300,000.00 | 300,000.00 |

资料来源：公司提供

“智能移动终端模组产品生产线技改扩建项目”专注于模组组件产品的研发、生产和销售，产品主要应用于消费性电子移动终端领域，按照公司整体规划，本项目共计建设生产线 18 条，年出货智能移动终端模组产品约 7,188 万套。

“智能可穿戴设备配件类产品扩产及技术升级项目”产品主要应用于消费性电子移动终端领域，按照公司整体规划，本项目共计建设生产线 12 条，年出货智能可穿戴配件模组产品约 3,519 万套。

“年产 400 万件智能可穿戴设备新建项目”专注于智能可穿戴设备的组装，产品主要应用于消费性电子移动终端领域，按照公司整体规划，本项目共计建设生产线 3 条，年出货智能可穿戴设备约 400 万套。



### 三、行业分析

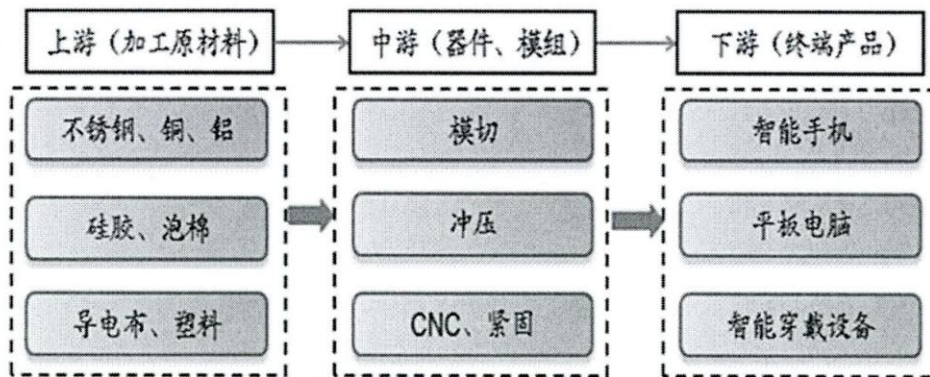
#### 1. 行业概况

精密功能器件产品多采用定制化生产方式，生产企业与下游整机厂商合作紧密；产品种类较多，制造工艺复杂，技术综合型要求较高，存在一定的行业进入壁垒。

精密功能器件主要应用于手机、平板电脑、可穿戴设备等消费电子产品领域，包含单双面胶、保护膜、电磁屏蔽器件、导热器件、防尘网、绝缘片、标识产品、紧固件、功能按键等器件，实现通讯设备、计算机、手机、汽车电子等产品各功能模块或部件之间粘接、保护、防干扰、导热、防尘、绝缘、标识等功能。

从产业链情况来看，精密功能器件行业属于生产加工型行业，行业上游为加工原材料，下游为智能手机、平板电脑、可穿戴设备等消费类电子产品。由于精密功能器件行业是下游智能终端产品必备的重要构成部件，其品质的好坏直接决定了下游智能终端产品的质量、性能、使用寿命及可靠性。因此，精密功能器件制造商必须通过严格的供应商资质认定才能成为大型消费电子产品制造商的供应商，存在大客户供应商认证壁垒。

图2 消费电子精密功能器件产业链示意图



资料来源：中国产业信息网

由于精密功能器件关系着产品的外观和内部构造设计，客户对精密功能器件的要求呈现多样化，精密功能器件生产企业与整机厂商合作紧密，大多数精密功能器件的生产方案都需要与下游整机厂商共同开发、设计、定制产品技术参数。精密功能器件制造工艺复杂，经过产品开发设计后，各类原材料经模切、冲锻压、成型、CNC<sup>1</sup>加工、研磨等各种不同工序后，再经过表面处理、组装等环节最终形成成品。生产过程需要应用高速加工和超精加工技术、快速成型技术、自动化控制技术等，涉及机械、金属材料、高分子材料、化工材料、电子电气、自动化控制等学科，技术综合性要求较高，存在一定的技术壁垒。

#### 2. 产业链情况

精密功能器件的上游原材料行业竞争激烈，对功能件加工厂商的成本议价能力较弱。下游方面，全球智能手机和平板电脑市场已逐步趋向饱和，但可穿戴设备保持快速增长。未来随着 5G 网络商用逐步推进，消费电子行业有望迎来新的发展阶段，同时为精密功能器件行业带来可观的市场增量空间。

<sup>1</sup> CNC: Computerized Numerical Control 的缩写，计算机数控技术。



(1) 上游原材料

精密功能器件行业上游原材料包括不锈钢、铜、铝等金属材料及硅胶、胶带、泡棉、导电布、塑料、膜等非金属材料。从技术上看，各种新材料的出现将会促进消费电子功能性器件行业技术的革新，以及增加产品实现的功能，拓宽应用领域；从成本上来看，上游产品价格的变化将直接影响公司的生产成本，这将影响功能件行业的利润水平。总体而言，绝大多数上游原材料在市场上非常普遍，从事该类材料的生产厂家较多，竞争相对较为激烈，基本上不存在稀缺性，故对于功能件加工厂商的议价能力较弱，成本端压力较小。

(2) 下游需求

精密功能器件行业下游包括智能手机、平板电脑、可穿戴设备等消费类电子产品。

智能手机方面，随着移动互联产业的发展、智能手机的价格降低和 4G 网络的普及，传统移动手机用户正在快速转向智能手机，全球智能手机出货量快速增长，增长趋势一直持续到 2016 年。2017 年以来，互联网数据中心 IDC 发布的最新数据显示，受内存等器件涨价及换机周期拉长的影响，全球智能手机出货量出现首次下滑，同比减少 0.3% 至 14.65 亿台。2018 年，智能手机整体市场依然低迷，用户持有手机时长和换机周期继续上升，全球智能手机出货量 14.03 亿部，同比下降 4.10%。2019 年，全球智能手机出货量 14.13 亿台，同比减少 1.3%，智能手机行业发展已较为成熟，市场增量持续放缓。

平板电脑方面，近年来，受大屏手机的冲击、市场趋于饱和、产品生命周期延长以及可替代性产品增多等因素影响，平板电脑已逐步走向产品成熟期，2016 年全球平板电脑出货量为 1.75 亿台，同比减少 15.60%，2017 年全年全球平板出货量为 1.64 亿台，同比减少 6.50%；2018 年全年全球平板出货量为 1.74 亿台，同比减少 6%；2019 年全球平板出货量为 1.44 亿台，同比减少 1.5%，出货量持续下降。

可穿戴设备是继智能手机和平板电脑之后，市场潜力很大的创新产品，2018 年全球可穿戴设备出货量达到 1.72 亿部，同比增长 27.52%；全球可穿戴设备市场规模 333 亿美元，同比增长 9.18%。根据 IDC 发布的数据，2019 年，全球可穿戴设备出货量达到 3.37 亿部，同比增长近 90%。其中，随着越来越多智能手机省去传统耳机线，可穿戴耳机增长显著，占全部市场份额的 55.3%；同时，智能手表和智能手环年销售量均创历史新高。

2019 年 6 月，工信部向中国电信、中国移动、中国联通和中国广电四家企业正式发放 5G 牌照，随着 5G 网络商用逐步推进，消费电子行业有望迎来新的发展阶段，同时为精密功能器件行业带来可观的市场增量空间。

3. 行业政策

精密功能器件行业作为消费电子行业的中游产业，近年来，政府及相关主管部门出台了一系列产业政策支持行业发展。

表 2 近年来消费电子行业相关政策

| 年份     | 政策文件                             | 发文机关 | 内容   |
|--------|----------------------------------|------|--|
| 2017 年 | 《战略性新兴产业重点产品和服务指导目录》(2016 年版)    | 发改委  | 新一代移动终端设备：包括智能手机，指配备操作系统、支持多核技术、支持多点触控、支持应用商店及 Web 应用等多种模式、支持多传感器和增强现实等功能的智能手机。手持平板电脑，便携、小巧、可手持使用，以触摸屏作为基本输入设备的个人电脑。其它移动智能终端，包括车载智能终端等 |
| 2017 年 | 《国务院关于进一步扩大和升级信息消费持续释放内需潜力的指导意见》 | 国务院  | 升级智能化、高端化、融合化信息产品，重点发展面向消费升级的中高端移动通信终端、可穿戴设备、数字家庭产品等新型信息产品，以及虚拟现实、增强现实、智能网联汽车、智能服务机器人等前沿信息产品   |



|       |                             |     |  |
|-------|-----------------------------|-----|--|
| 2018年 | 中央经济工作会议                    | 国务院 | 加大制造业技术改造和设备更新，加快5G商用步伐，加强人工智能、工业互联网、物联网等新型基础设施建设。我国5G产业链基本环节已经基本达到预商用环节，加快5G商用步伐有利于推动人工智能、工业互联网、物联网等新型基础设施的投资，有效推动消费级和工业级应用场景落地，从而带动3C产品、可穿戴设备、消费级无人机、智能服务机器人等电子产品市场需求，对形成强大的国内市场起到重要促进作用 |
| 2019年 | 《2019年新一代信息基础设施建设工程拟支持项目名单》 | 发改委 | 对于中西部和东北地区的县城至乡镇、地市至县城之间通信杆路/管道、光传输等设备的建设和扩容等重点支持方向，进入此次名单中的8个项目主要集中在5G规模组网建设、光纤通达等工程范围  |

资料来源：联合评级整理

#### 4. 行业关注

##### (1) 市场需求波动风险

精密功能器件作为消费电子的上游产业，下游需求对其发展有直接决定作用。影响消费类电子产品的需求变动因素较多，如经济周期、消费者偏好等，市场需求容易发生波动。

##### (2) 汇率波动风险

我国精密功能器件企业直接参与国际竞争，出口比例较大，大多以美元结算为主，行业内企业的盈利能力受到人民币兑美元汇率的影响较大。近年来人民币兑美元汇率波动较大，对行业内企业造成一定影响。

##### (3) 技术更新快，需要持续的研发投入

消费电子行业的特点是技术升级频繁，随着行业发展不断进行技术革新的灵活性较差，淘汰率较高，而且规模越大，进行技术更新的成本越高、时间越长、灵活性越差。如果技术路径发生了革命性的变化，行业的格局可能完全被改变。消费电子行业技术的不断更新，对精密功能器件生产商的技术创新提出新的要求，需要持续的研发投入。

#### 5. 行业发展

随着消费电子行业的发展，消费电子产品的更新换代速度不断加快，新的智能终端产品不断创新。下游行业相关技术不断创新与产品需求的增长，为精密电子器件及组件产业的发展提供了市场空间和发展机遇，又对精密电子器件及组件的性能、品质提出了要求。随着新材料、新技术的不断出现与应用，实现功能的不断增加，精密电子器件及组件的品种、规格型号将更加丰富，能够有效促进消费电子产品的快速发展。

随着行业竞争加剧，下游客户出于成本、效益、用户体验的考虑，要求精密电子器件及组件生产企业不仅能够提供合格的产品，而且要能够根据要求提供新产品的研发方案，为客户提供涵盖产品设计、研发、生产、检测及售后服务的综合解决方案，满足客户的差异化需求，精密电子器件及组件生产企业将逐步从单一生产向综合服务转变。

### 四、基础素质分析

#### 1. 规模与竞争力

公司作为行业领先的精密功能器件制造企业，规模优势明显，客户资源优质，技术水平先进，具有较强的综合竞争力。

公司主要生产经营连接线、连接器、声学、无线充电、马达及天线等零组件、模组与配件类产品，产品广泛应用于电脑及周边、消费电子、通讯、汽车及医疗等领域。经过多年业务布局与市场



开拓，公司已经成为国内领先的连接器、连接线制造企业，拥有种类丰富的消费性电子解决方案，业务规模位居行业前列。公司在电子元件行业协会评选的 2019 年（第 32 届）中国电子元件百强企业中排名第 2 位。

生产管理方面，公司已建立了完整、有效的认证和质量管理体系，在设计研发、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生产管控流程。截至 2019 年底，公司拥有昆山园区（总面积 553,900 平方米）、江西园区（总面积 775,644 平方米）、安徽园区（总面积 158,000 平方米）、越南园区（总面积 591,695 平方米）以及东莞园区（总面积 309,143 平方米）五大生产基地，已形成年产 6.50 亿套电脑类、24.13 亿套消费型电子类、1.58 亿套汽车类以及 5.01 亿套通讯类互联产品及精密组件的生产规模。

客户资源方面，公司拥有一批较为稳定的核心客户群体，与国内外知名消费电子品牌建立了稳固的合作关系，先后通过了北美 A 公司、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；也通过了台湾鸿海、伟创等 EMS 厂商的供应商资格评审，为惠普（HP）、戴尔（DELL）、三星、华为、小米、OPPO、魅族等知名品牌厂商间接提供零部件。

技术研发方面，近年来，公司通过与国际领先的 3C 产品品牌厂商和 EMS 厂商的多年合作和长期的技术积累，公司已建立起较高水平的研发团队。2017—2019 年，公司投入研发费用分别为 15.42 亿元、25.15 亿元和 43.76 亿元，研发投入占营业收入比重维持在 7% 左右。截至 2019 年底，公司拥有专利 1,429 项，其中发明专利 250 项。

## 2. 人员素质

公司核心管理人员具有较为丰富的行业经验，员工素质及年龄结构可基本满足公司日常经营需求。

截至 2020 年 3 月底，公司拥有董事 7 人，监事 3 人，高级管理人员 7 人。

公司董事长兼总经理王来春女士，中国香港籍，清华大学深圳研究生院 EMBA，曾任职于富士康线装事业部近 10 年；1999 年王来春女士与王来胜先生共同购买香港立讯股权；2004 年通过香港立讯投资设立立讯精密工业（深圳）有限公司并担任董事长；现任公司董事长、总经理。

截至 2020 年 3 月底，公司拥有在职员工 138,650 人。从学历构成上看，硕士及以上学历占 1.31%，本科学历占 3.93%，大专及大专以下学历占 94.76%；从年龄结构看，35 岁以下占 59.18%，35~45 岁占 32.06%，45 岁以上占 8.76%；从专业结构看，生产人员占 82.98%，技术人员占 9.32%，销售人员占 1.65%，行政人员占 5.89%，财务人员占 0.14%，其他人员占 0.02%。

## 五、公司管理

### 1. 公司治理

作为上市公司，公司已建立起与现代企业相适应的决策监督制约机制，法人治理结构完善，可以满足目前经营所需。

公司依据《公司法》《证券法》《深圳证券交易所股票上市规则》以及《公司章程》等法律法规和规范性文件的要求，建立了由股东大会、董事会、监事会和经营管理层组成的规范的法人治理结构，并结合公司业务发展的需要，建立了较为规范健全的内部管理机制。

股东大会是公司的权力机构，主要职能是决定公司的经营方针和投资计划；选举和更换非由职工代表担任的董事、监事，决定有关董事、监事的报酬事项；审议批准董事会的报告；审议批准监

事会报告等。

公司设董事会，对股东大会负责。董事会由 7 名董事组成，其中独立董事 3 名，董事长 1 名。董事由股东大会选举或更换，任期 3 年。董事任期届满，可连选连任。董事会的主要职能是召集股东大会，并向股东大会报告工作；执行股东大会的决议；决定公司的经营计划和投资方案；制订公司的年度财务预算方案、决算方案等。

公司设监事会，监事会由 3 名监事组成，设监事会主席 1 名，职工监事 1 名，监事会主席由全体监事过半数选举产生，职工代表由公司职工通过职工代表大会、职工大会或者其他形式民主选举产生。

公司设总经理 1 名，由董事会聘任或解聘。总经理每届任期 3 年，连聘可以连任。总经理对董事会负责，主要职能是主持公司的生产经营管理工作，组织实施董事会决议，并向董事会报告工作；组织实施公司年度经营计划和投资方案等。

## 2. 管理体制

**公司部门设置齐全，内部管理制度较健全，管理运作情况良好。**

截至 2020 年 3 月底，公司设有技发中心、管理中心、生产中心和营销中心 4 个一级职能部门；同时，公司根据部门设置制定了一系列内部管理制度，以规范公司内部管理工作，包括资金管理、采购管理、销售管理、子公司管理以及对外担保等方面。

资金管理方面，公司制定了《募集资金管理办法》《对外投资管理办法》等制度。对办理货币资金业务的不相容岗位进行分离，相关部门及人员形成了相互制约关系，建立了严格的授权审核程序，有效防范资金活动风险。

采购管理方面，公司建立了完善的采购及付款管理制度，对新增或修改供应商主档、供应商的维护管理、请购、采购、验收及付款等相关作业建立了标准作业程序，统筹安排采购计划，明确请购、审批、购买、验收、付款、采购后评估等环节的职责和审批权限，按照规定的审批权限和程序办理采购业务，建立价格监督机制。

销售管理方面，公司建立了完善的销售及收款管理制度，对新增或修改客户主档、客户的维护管理、新增或修改客户订单、客户授信管理、发票开立管理、销售退货/折让、应收账款管理、收款等相关作业建立了标准作业程序，规范销售行为，防范销售风险。公司已建立客户信用档案，关注重要客户资信变动情况，采取有效措施，防范信用风险。

对外担保方面，公司已建立《对外担保管理办法》，对担保对象、担保的审查与审批、担保的权限、担保合同的订立及风险管理、担保的信息披露等作了详细的规定，切实保证公司的财务安全，规避和降低了公司经营风险。

子公司管理方面，公司通过向子公司委派或推荐董事及主要高级管理人员，总部职能部门对应子公司的对口部门采用专业指导及监督的方式对子公司进行管理，从公司治理、日常经营及财务管理等各方面对控股子公司实施了有效的监控。

## 六、经营分析

### 1. 经营概况

2017—2019 年，受益于消费性电子业务快速发展，公司收入和净利润规模逐年大幅增长，综合毛利率保持稳定。2020 年一季度，公司收入与净利润规模进一步增长。



公司主营业务为消费电子产品、电脑互联产品及精密组件、汽车互联产品及精密组件和通讯互联产品及精密组件的研发、生产及销售。2017—2019年，受益于消费性电子业务规模快速扩张，公司收入与净利润规模逐年大幅增长，年均复合增长率分别为 65.49%和 67.91%。2019年，公司实现营业收入 625.16 亿元，同比增长 74.38%；实现净利润 49.27 亿元，同比增长 75.14%。

表 3 2017—2019 年公司营业收入构成及毛利率情况（单位：亿元、%）

| 项目          | 2017 年 |        |       | 2018 年 |        |       | 2019 年 |        |       |
|-------------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|
|             | 收入     | 占比     | 毛利率   | 收入     | 占比     | 毛利率   | 收入     | 占比     | 毛利率   |
| 电脑互联产品及精密组件 | 43.48  | 19.02  | 21.96 | 37.33  | 10.41  | 21.54 | 41.13  | 6.58   | 21.24 |
| 消费性电子       | 151.88 | 66.54  | 19.45 | 268.07 | 74.77  | 21.19 | 519.90 | 83.16  | 19.99 |
| 汽车互联产品及精密组件 | 11.31  | 4.95   | 16.49 | 17.28  | 4.82   | 16.72 | 23.61  | 3.78   | 16.46 |
| 通讯互联产品及精密组件 | 16.55  | 7.25   | 21.63 | 21.52  | 6.00   | 20.82 | 22.37  | 3.58   | 17.33 |
| 其他连接器及其他业务  | 5.04   | 2.21   | 22.20 | 14.31  | 3.99   | 22.70 | 18.14  | 2.90   | 22.28 |
| 合计          | 228.26 | 100.00 | 20.00 | 358.50 | 100.00 | 21.05 | 625.16 | 100.00 | 19.91 |

资料来源：公司提供

从收入构成来看，2017—2019年，受产品结构调整影响，公司电脑互联产品及精密组件收入波动下降，年均复合下降 2.71%；2019年，公司电脑互联产品及精密组件实现收入 41.13 亿元，同比增长 10.18%，占营业收入比重下降至 6.58%。2017—2019年，随着公司成为北美 A 公司 TWS 耳机产品主要供应商并与其合作范围的不断扩大，公司消费性电子业务收入逐年快速增长，年均复合增长 85.02%；2019年，公司消费性电子业务实现收入 519.90 亿元，同比增长 93.94%，占营业收入比重上升至 83.16%。2017—2019年，随着销售规模上升，公司汽车互联产品及精密组件和通讯互联产品及精密组件收入均逐年增长，2019年分别实现收入 23.61 亿元和 22.37 亿元，占营业收入比重分别为 3.78%和 3.58%。其他业务规模不大，对收入贡献有限。

从毛利率来看，2017—2019年，公司各业务板块毛利率相对稳定，均在正常范围内小幅波动。2019年，公司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和通讯互联产品及精密组件业务毛利率分别为 21.24%、19.99%、16.46%和 17.33%。2017—2019年，公司综合毛利率分别为 20.00%、21.05%和 19.91%，相对稳定。

2020 年一季度，公司实现营业收入 165.13 亿元，同比增长 83.10%，收入规模进一步增长；实现净利润 10.26 亿元，同比增长 61.65%。

## 2. 原材料采购

2017—2019年，随着业务规模扩大，公司原材料采购金额逐年增长，供应商集中度一般，对单一供应商依赖程度有所下降。

公司原材料主要包括接插件、线材、五金件等，重要的辅助材料为磁环、端子、塑胶包装材料等。2019年，公司原材料成本占营业成本的 93.04%。

采购模式方面，公司接到客户订单后，由生产管理部门做出物料需求计划，有策略采购部门根据该计划从合格的供应商名册中选取多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。

2017—2019年，随着业务规模的扩大以及产品种类的不断丰富，公司原材料采购金额逐年增长，年均复合增长 83.24%；2019年公司采购金额为 465.82 亿元，同比增长 113.46%。公司原材料采购结算货币大致分为三类，其中人民币结算约占 40~50%，美金结算约占 40%，剩余为日元、欧元和韩



元；结算方式一般均采用电汇结算，账期以 60~90 天为主。

采购单价方面，公司原材料采购价格根据市场平均价格与供应商协商确定。公司策略采购部门根据主要原料的价格走势，每季度定期或不定期（价格大幅变动时）与供应商沟通调整原材料价格。

表 4 2017-2019 年公司原材料采购情况情况（单位：亿元、%）

| 项目    | 2017 年        |               | 2018 年        |               | 2019 年        |               |
|-------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|       | 采购额           | 占比            | 采购额           | 占比            | 采购额           | 占比            |
| 接插件   | 37.34         | 26.92         | 60.61         | 27.78         | 130.80        | 28.08         |
| 五金    | 25.59         | 18.45         | 43.15         | 19.77         | 93.03         | 19.97         |
| 线材    | 20.38         | 14.69         | 32.08         | 14.70         | 68.01         | 14.60         |
| 塑胶类产品 | 14.83         | 10.69         | 24.75         | 11.34         | 52.58         | 11.29         |
| 磁环    | 6.22          | 4.49          | 12.45         | 5.71          | 25.34         | 5.44          |
| 半成品   | 3.37          | 2.43          | 6.95          | 3.18          | 13.99         | 3.00          |
| 端子    | 2.36          | 1.70          | 4.28          | 1.96          | 9.15          | 1.97          |
| 其他    | 28.63         | 20.64         | 33.95         | 15.56         | 72.90         | 15.65         |
| 合计    | <b>138.73</b> | <b>100.00</b> | <b>218.22</b> | <b>100.00</b> | <b>465.82</b> | <b>100.00</b> |

资料来源：公司提供

在选择供应商时，公司依据原材料的质量和价格进行择优选择，在保证原材料品质的同时控制生产成本。根据采购管理作业程序，在初次选定供应商时，公司策略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认可，方可被列入公司合格的供应商名册。随着公司与下游客户合作的日渐紧密，为保持产品品质，部分客户会一起参与制定供应商的选取或直接指定供应商。2017—2019 年，公司前五大供应商采购占比分别为 37.51%、26.74%和 26.81%，集中度一般，对单一供应商依赖度有所下降。

表 5 2017-2019 年公司前五大供应商情况（单位：亿元、%）

| 年份     | 序号 | 供应商名称 | 采购金额  | 占比            |
|--------|----|-------|-------|---------------|
| 2017 年 | 1  | 供应商一  | 37.79 | 24.92         |
|        | 2  | 供应商二  | 6.06  | 4.00          |
|        | 3  | 供应商三  | 4.93  | 3.25          |
|        | 4  | 供应商四  | 4.72  | 3.11          |
|        | 5  | 供应商五  | 3.38  | 2.23          |
|        |    |       | 合计    | <b>56.86</b>  |
| 2018 年 | 1  | 供应商一  | 36.88 | 15.07         |
|        | 2  | 供应商二  | 7.78  | 3.18          |
|        | 3  | 供应商三  | 7.39  | 3.02          |
|        | 4  | 供应商四  | 6.70  | 2.74          |
|        | 5  | 供应商五  | 6.69  | 2.73          |
|        |    |       | 合计    | <b>65.43</b>  |
| 2019 年 | 1  | 供应商一  | 66.95 | 14.37         |
|        | 2  | 供应商二  | 19.73 | 4.24          |
|        | 3  | 供应商三  | 13.98 | 3.00          |
|        | 4  | 供应商四  | 12.40 | 2.66          |
|        | 5  | 供应商五  | 11.84 | 2.54          |
|        |    |       | 合计    | <b>124.90</b> |

资料来源：公司年报

### 3. 产品生产

2017—2019年，公司消费性电子业务快速发展，产能及产量逐年大幅增长；受产品结构调整影响，公司电脑互联产品及精密组件产能和产量有所波动，汽车、通讯互联产品及精密组件产量持续增长；整体产能利用率维持在较高水平。

公司主要生产经营连接线、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，大部分为定制非标准化产品，企业均采用“接单生产”的配套制造经营模式，即在获得客户资质认证后，根据客户的订单及相应产品的规格和质量参数要求，自主采购原材料或采购客户指定的原材料，设计生产工艺流程，组织批量生产，产品直接发送至用户。

公司下游产品多为电子类产品，更新换代速度较快，公司需适应大批量及柔性生产的需要。公司产品在生产上采用设备与工装相结合的半自动化装配，目前公司有近6万余人的制造队伍，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。

2017—2019年，受产品结构调整影响，公司电脑互联产品及精密组件产能和产量均波动下降，分别年均复合下降9.25%和7.40%；2019年，公司电脑互联产品及精密组件产能和产量分别为7.00亿套/年和6.50亿套，同比变动不大。2017—2019年，受益于与北美A公司合作产品类别的扩充以及单一产品供应渗透率的提升，公司消费性电子业务产能和产量逐年快速增长，年均复合增长率分别为76.35%和75.89%；2019年，公司消费性电子业务产能和产量分别为25.50亿套/年和24.13亿套，同比分别增长64.52%和67.69%。2017—2019年，随着公司加大业务布局，公司汽车互联产品及精密组件产能和产量逐年增长，年均复合增长率分别为45.77%和44.19%；公司通讯互联产品及精密组件产能和产量逐年增长，年均复合增长率分别为13.39%和15.13%。

表6 2017—2019年公司主要产品生产情况（单位：亿套/年、亿套、%）

| 名称          | 项目    | 2017年 | 2018年 | 2019年 |
|-------------|-------|-------|-------|-------|
| 电脑互联产品及精密组件 | 产能    | 8.50  | 6.80  | 7.00  |
|             | 产量    | 7.58  | 6.38  | 6.50  |
|             | 产能利用率 | 89.12 | 93.85 | 92.88 |
| 消费性电子       | 产能    | 8.20  | 15.50 | 25.50 |
|             | 产量    | 7.80  | 14.39 | 24.13 |
|             | 产能利用率 | 95.09 | 92.82 | 94.62 |
| 汽车互联产品及精密组件 | 产能    | 0.80  | 1.30  | 1.70  |
|             | 产量    | 0.76  | 1.21  | 1.58  |
|             | 产能利用率 | 95.00 | 92.80 | 92.66 |
| 通讯互联产品及精密组件 | 产能    | 4.20  | 5.20  | 5.40  |
|             | 产量    | 3.78  | 4.82  | 5.01  |
|             | 产能利用率 | 90.08 | 92.63 | 92.75 |

注：尾数差异系计算单位以及四舍五入导致  
资料来源：公司提供，联合评级整理

“接单生产”的生产模式使公司产能利用率维持较高水平，2019年，公司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和通讯互联产品及精密组件业务产能利用率分别为92.88%、94.62%、92.66%和92.75%。

产品质量控制方面，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。公司先后通过了北美A公司、联想、华硕、NEC、DELPHI、富士施乐等知名电子产品品牌厂商的供应商资格评审，也通过了台湾富士康、纬创等EMS



厂商的供应商资格评审，同时为惠普（HP）、戴尔（DELL）、三星、华为、小米、OPPO、魅族等知名品牌厂商间接提供零部件。

#### 4. 产品销售

2017—2019年，除电脑互联产品及精密组件产品销量波动下降外，公司其他主要产品销量均逐年增长，产销率保持在较高水平；同时，公司客户集中度高，且对单一客户存在依赖。

公司的主要客户分为电子产品品牌厂商（北美A公司、华为、联想、戴尔、惠普、爱立信、诺基亚等）和EMS厂商（富士康、美律、纬创等）两类。公司在取得供应商资格认定后，一般的销售过程包括产品研发、送样、小批量供货到大批量供货。

目前公司产品的销售模式主要有三种：（1）电子产品品牌厂商直接向公司采购。（2）电子产品品牌厂商为公司终端客户，其指定公司为其零组件供应商，由EMS厂商下单采购，后者完成产品组装后出货（公司根据终端品牌客户类型，将收入分为境内收入和境外收入）。（3）EMS厂商自主采购，终端品牌厂商将其零组件的采购完全交给EMS厂商自行组织供应，不特别指定零部件供应商，EMS厂商为公司客户。公司下游销售结算货币以美元为主，主要通过电汇结算，账期一般为60~120天左右。

从产品销售情况看，2017—2019年，除电脑互联产品及精密组件业务产品销量波动下降外，公司其他主要产品销量均逐年增长。其中，消费性电子产品销量增长较为明显，2017年，公司成为北美A公司TWS耳机产品主要供应商，消费性电子业务的产品销量为6.94亿套；2018年，公司与北美A公司合作范围进一步扩大，供应品类扩充至TWS耳机、数据线、无线充电模组、LCP天线、线性马达等，消费性电子产品销量同比增长88.47%至13.08亿套；2019年，随着对北美A公司供应渗透率的进一步提升，公司消费性电子产品销量同比增长71.32%至22.41亿套。公司主要产品产销率均保持在较高水平。

销售价格方面，公司产品的定价策略为成本定价法，即以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的利润（约15%~20%）来确定产品售价；2017—2019年，公司主要产品销售均价相对稳定。

表7 2017—2019年公司主要产品销售情况（单位：亿套、元/套、%）

| 名称          | 项目   | 2017年 | 2018年 | 2019年 |
|-------------|------|-------|-------|-------|
| 电脑互联产品及精密组件 | 销量   | 7.37  | 6.11  | 6.23  |
|             | 平均售价 | 5.90  | 6.11  | 6.15  |
|             | 产销率  | 97.23 | 95.79 | 95.78 |
| 消费性电子       | 销量   | 6.94  | 13.08 | 22.41 |
|             | 平均售价 | 21.89 | 20.49 | 21.58 |
|             | 产销率  | 88.98 | 90.93 | 92.89 |
| 汽车互联产品及精密组件 | 销量   | 0.71  | 1.12  | 1.48  |
|             | 平均售价 | 15.98 | 15.44 | 15.86 |
|             | 产销率  | 93.12 | 92.76 | 93.68 |
| 通讯互联产品及精密组件 | 销量   | 3.53  | 4.42  | 4.59  |
|             | 平均售价 | 4.68  | 4.87  | 4.92  |
|             | 产销率  | 93.38 | 91.71 | 91.67 |

注：上表产能利用率以“千套”为单位计算得出  
资料来源：公司提供



客户集中度方面，2017—2019年，公司前五名客户销售金额合计占比分别为60.50%、68.43%和77.04%，客户集中度高；同时，第一大客户销售占比不断上升，2019年为55.43%，公司对单一客户存在依赖。

表8 2017—2019年公司前五大客户情况（单位：亿元、%）

| 年份    | 序号 | 客户名称 | 销售金额   | 占比     |
|-------|----|------|--------|--------|
| 2017年 | 1  | 客户一  | 83.49  | 36.58  |
|       | 2  | 客户二  | 20.59  | 9.02   |
|       | 3  | 客户三  | 17.80  | 7.80   |
|       | 4  | 客户四  | 9.27   | 4.06   |
|       | 5  | 客户五  | 6.93   | 3.04   |
|       | 合计 |      |        | 138.09 |
| 2018年 | 1  | 客户一  | 160.80 | 44.85  |
|       | 2  | 客户二  | 32.53  | 9.07   |
|       | 3  | 客户三  | 30.29  | 8.45   |
|       | 4  | 客户四  | 11.46  | 3.20   |
|       | 5  | 客户五  | 10.25  | 2.86   |
|       | 合计 |      |        | 245.32 |
| 2019年 | 1  | 客户一  | 346.51 | 55.43  |
|       | 2  | 客户二  | 39.62  | 6.34   |
|       | 3  | 客户三  | 39.09  | 6.25   |
|       | 4  | 客户四  | 38.32  | 6.13   |
|       | 5  | 客户五  | 18.07  | 2.89   |
|       | 合计 |      |        | 481.60 |

资料来源：公司提供

销售区域方面，2017—2019年，公司出口收入占比保持在80%以上，且逐年上升，境外客户以北美和台湾地区为主。2019年，公司外销产品中，约25亿元产品在美国征税清单内。目前受影响的产品目前已大部分移转至越南子公司生产，部分产品也与客户进行了定价协商。

表9 2017—2019年公司产品销售区域分布情况（单位：亿元、%）

| 产品 | 2017年  |        | 2018年  |        | 2019年  |        |
|----|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
|    | 金额     | 占比     | 金额     | 占比     | 金额     | 占比     |
| 国内 | 34.57  | 15.15  | 38.39  | 10.71  | 50.51  | 8.08   |
| 国外 | 193.69 | 84.85  | 320.11 | 89.29  | 574.65 | 91.92  |
| 合计 | 228.26 | 100.00 | 358.80 | 100.00 | 625.16 | 100.00 |

资料来源：公司提供，联合评级整理

## 5. 在建工程

公司在建项目尚需投资规模较大，但考虑到公司经营活动现金流状况良好，其未来资金支出压力一般。

公司在建项目主要为电子元器件、扬声器、受话器、模组等产品生产线建设项目，截至2020年3月底，公司在建项目计划总投资37.83亿元，已投资19.00亿元，尚需投资18.83亿元。

表 10 截至 2020 年 3 月底公司在建项目情况 (单位: 亿元)

| 项目名称        | 产品概况  | 总投资   | 资金筹措  |       | 已投金额  | 尚需投资  |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
|             |       |       | 自筹    | 融资    |       |       |
| 东莞立讯厂房建设    | 电子元器件 | 10.00 | 6.00  | 4.00  | 8.00  | 2.00  |
| 江西智造厂房建设    | 智能可穿戴 | 10.83 | 4.83  | 6.00  | 9.00  | 1.83  |
| 云中一期、二期厂房建设 | 智能可穿戴 | 17.00 | 7.00  | 10.00 | 2.00  | 15.00 |
| 合计          | --    | 37.83 | 17.83 | 20.00 | 19.00 | 18.83 |

资料来源: 公司提供

## 6. 经营效率

2017—2019 年, 公司整体经营效率持续上升, 处于行业中上水平。

2017—2019 年, 公司应收账款周转率分别为 3.85 次、3.92 次和 5.11 次; 存货周转率分别为 6.45 次、6.79 次和 7.94 次; 总资产周转率分别为 0.95 次、1.13 次和 1.46 次, 均呈连续上升态势。与同行业公司相比, 公司经营效率处于行业中上水平。

表 11 同行业上市公司 2019 年经营效率指标 (单位: 次)

| 证券代码      | 证券简称 | 应收账款周转率 | 存货周转率 | 总资产周转率 |
|-----------|------|---------|-------|--------|
| 002241.SZ | 歌尔股份 | 4.60    | 6.72  | 1.09   |
| 300115.SZ | 长盈精密 | 5.50    | 3.07  | 0.89   |
| 002635.SZ | 安洁科技 | 2.90    | 4.60  | 0.40   |
| 002475.SZ | 立讯精密 | 5.13    | 8.05  | 1.46   |

资料来源: Wind, 联合评级整理

注: 为便于与同行业公司进行比较, 表格中数据均引自 Wind

## 7. 重大事项

2020 年 7 月 17 日, 公司发布《关于签署收购框架协议暨关联交易的公告》, 公司及控股股东香港立讯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) 拟与香港立讯共同出资以现金方式收购 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”) 以及纬新资通 (昆山) 有限公司 (以下简称“昆山纬新”) 的 100% 股权, 以上资金来源均为各投资主体的自有资金。除公司 (或控股子公司) 及香港立讯以外, 可能存在其他独立第三方法人共同参与此次股权收购。

协议各方基于 2020 年 3 月 31 日 (以下简称“基准日”) 目标资产的拟制性报表净资产初步确定交易价格约为人民币 33 亿元 (含税价), 其中, 公司 (或控股子公司) 计划出资不超过 6 亿元, 对目标公司不构成控股。

若此次股权收购成功, 将拓宽公司现有产品的销售渠道, 与公司现有业务产生有效协同。同时, 此次股权收购目前处于意向阶段, 仍存在不确定性, 联合评级将持续关注此次股权收购进展情况。

## 8. 经营关注

### (1) 下游需求变化较快的风险

消费电子产品更新换代较快, 如果公司未来不能满足新的市场对精密功能器件供应商在产能、良品率、工艺技术等方面的要求, 则有可能失去原有客户的供应商资质。

### (2) 管理风险

公司近年来处于高速发展阶段, 不断在消费电子、通讯和汽车等领域进行业务拓展, 体系内经



营主体较多且相对分散，国际化程度不断提高，对公司经营管理能力及人才储备提出了更高要求，若公司管理水平不能支撑公司规模快速发展，公司将面临一定的管理风险。

### (3) 客户集中度风险

公司客户集中度高，且国外客户占比较大。若主要客户的生产经营状况或产品需求发生重大不利变化，将对公司正常经营造成一定影响。

### (4) 汇率波动及国际政治环境风险

公司对外销售规模较大，主要使用美元结算，如果公司出口销售结算货币对人民币的汇率发生大幅波动，将会对公司的经营业绩产生一定影响。同时，公司客户结构以北美客户为主，中美贸易摩擦不确定性较大，公司订单获取及产品销售面临潜在经营风险。

## 9. 未来发展

**公司未来发展战略明确，对其经营发展有一定指导意义。**

未来，公司将继续围绕“老客户、新产品；老产品、新客户、新市场”的发展战略，进一步巩固传统市场和产品优势地位；同时，加强在射频基站、数据中心等通讯业务领域的资源投入和相关准备，以应对 5G 时代带来的重大机遇与挑战；在对外投资尤其是外延并购方面，公司管理层将审慎为董事会的投资决策提供专业的建议和意见，更好地维护股东利益。

## 七、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供的 2017—2019 年度财务数据已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计，审计结论均为标准无保留意见。公司 2020 年一季度财务数据未经审计。公司财务报表根据财政部颁布的最新企业会计准则及其应用指南、解释及其他有关规定编制。

合并范围方面，2018 年，公司新设子公司 2 家，出售子公司 2 家。2019 年，公司新增子公司 10 家，减少子公司 1 家。2020 年 1—3 月，公司合并范围无变化。截至 2020 年 3 月底，公司纳入合并范围子公司共 66 家。整体看，引起公司合并范围变动的子公司规模不大，公司主营业务未发生变化，相关会计政策连续，财务数据可比性较强。

截至 2019 年底，公司合并资产总额 493.78 亿元，负债合计 276.28 亿元，所有者权益（含少数股东权益）217.50 亿元，其中归属于母公司所有者权益 202.97 亿元。2019 年，公司实现营业收入 625.16 亿元，净利润（含少数股东损益）49.27 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 47.14 亿元；经营活动产生的现金流量净额 74.66 亿元，现金及现金等价物净增加额 23.38 亿元。

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额 532.85 亿元，负债合计 300.92 亿元，所有者权益（含少数股东权益）231.93 亿元，其中归属于母公司所有者权益 216.36 亿元。2020 年 1—3 月，公司实现营业收入 165.13 亿元，净利润（含少数股东损益）10.26 亿元，其中归属于母公司所有者的净利润 9.82 亿元；经营活动产生的现金流量净额 13.19 亿元，现金及现金等价物净增加额 22.31 亿元。

### 2. 资产质量

**2017—2019 年，公司资产规模逐年快速增长，以流动资产为主；未受限货币资金充裕，应收账款和存货规模较大，对资金形成占用；受限资产占比较低，整体资产质量尚可。**

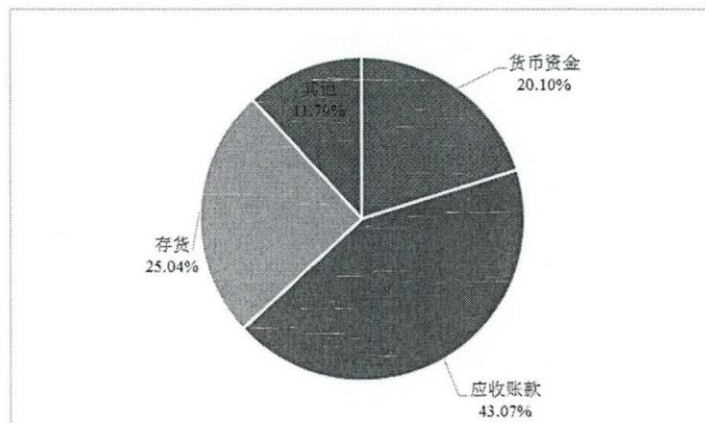
2017—2019 年，随着业务规模扩大，公司合并资产总额连续增长，年均复合增长 35.52%。截至

2019 年底，公司合并资产总额为 493.78 亿元，较年初增长 35.50%，主要系非流动资产增加所致。其中，流动资产占 62.28%，非流动资产占 37.72%。公司资产以流动资产为主。

### (1) 流动资产

2017—2019 年，公司流动资产连续增长，年均复合增长 33.05%。截至 2019 年底，公司流动资产为 307.51 亿元，较年初增长 33.25%，主要系货币资金和存货增加所致。公司流动资产主要由货币资金（占 20.10%）、应收账款（占 43.07%）和存货（占 25.04%）构成。

图 3 截至 2019 年底公司流动资产构成



资料来源：公司年报

2017—2019 年，公司货币资金波动增长，年均复合增长 24.17%。截至 2019 年底，公司货币资金为 61.80 亿元，较年初增长 61.81%，主要系业务规模扩大，销售回款增加所致；公司货币资金以银行存款为主，占 99.45%；公司受限货币资金合计 0.33 亿元，受限比例为 0.54%，主要为保证金和用于担保的定期存款或通知存款，受限比例很低。

2017—2019 年，随着业务规模扩大，公司应收账款连续增长，年均复合增长 36.77%。截至 2019 年底，公司应收账款为 132.44 亿元，较年初增长 18.98%；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 99.71%，从账龄上看，1 年以内（含 1 年）的占 99.66%，账龄较短；应收账款余额前五名合计占 66.73%，集中度高；累计计提坏账准备 0.64 亿元，考虑到公司主要客户为国内外知名电子产品厂商，信用资质好，坏账风险较小。

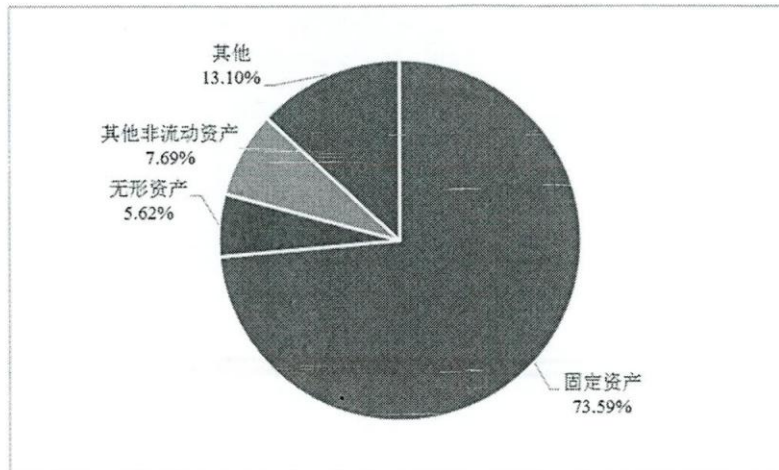
2017—2019 年，随着业务规模扩大，产品类别扩充，公司存货连续增长，年均复合增长 48.89%。截至 2019 年底，公司存货为 77.01 亿元，较年初增长 62.64%。公司主要由原材料（占 30.83%）、在产品（占 17.20%）和库存商品（占 49.11%）构成；累计计提跌价准备 0.90 亿元，计提比例 1.16%（主要对原材料和库存商品计提）。公司存货以通讯类产品为主，具有少量多样的特点，公司按照 MOQ（供应商要求的最小采购量）来准备原材料，从而容易导致采购量大于实际需求，若因此产生的呆滞库存，依双方约定，客户将以 2 年左右的时间为周期对公司进行呆滞物料成本补偿。公司产品以非标准化定制为主，同时下游消费电子产品更新迭代较快，公司存货存在一定减值风险。

### (2) 非流动资产

2017—2019 年，公司非流动资产连续增长，年均复合增长 39.92%。截至 2019 年底，公司非流动资产为 186.27 亿元，较年初增长 39.39%，公司非流动资产主要由固定资产（占 73.59%）、无形资产（占 5.62%）和其他非流动资产（占 7.69%）构成。



图 4 截至 2019 年底公司非流动资产构成



资料来源：公司年报

2017—2019 年，公司固定资产持续增长，年均复合增长 46.70%，主要系为适应订单需求的增加，厂房、宿舍及设备投入增加以扩充产能所致。截至 2019 年底，公司固定资产为 137.07 亿元，较年初增长 44.94%；主要由房屋及建筑物（占 28.05%）和机器设备（占 49.08%）构成；公司累计计提折旧 35.34 亿元，固定资产成新率 79.58%，成新率尚可。

2017—2019 年，公司无形资产持续增长，年均复合增长 37.46%。截至 2019 年底，公司无形资产为 10.48 亿元，较年初增长 70.56%，主要系土地使用权增加所致。公司无形资产主要由土地使用权构成，占 94.99%，累计摊销 1.07 亿元。

2017—2019 年，公司其他非流动资产持续增长，年均复合增长 69.70%。截至 2019 年底，公司其他非流动资产为 14.33 亿元，较年初增长 102.15%，主要系预付设备款、工程款、土地款增加所致；公司其他非流动资产主要由预付设备款、工程款、土地款构成，占 99.32%。

截至 2019 年底，公司所有权和使用权受限资产规模合计 25.75 亿元，占资产总额的 5.21%，受限比例较低。

表 12 截至 2019 年底公司所有权或使用权受到限制的资产（单位：万元）

| 项目      | 受限账面价值     | 受限原因   |
|---------|------------|--------|
| 货币资金    | 3,312.63   | 保证金    |
| 应收票据    | 869.86     | 票据质押担保 |
| 固定资产    | 60,859.88  | 抵押融资   |
| 无形资产    | 25,303.03  | 土地抵押融资 |
| 交易性金融资产 | 120.00     | 信用证担保  |
| 应收账款    | 167,038.66 | 质押融资   |
| 合计      | 257,504.07 | --     |

资料来源：公司年报

截至 2020 年 3 月底，公司合并资产总额为 532.85 亿元，较年初增长 7.91%，主要系存货增加所致。其中，流动资产占 62.28%，非流动资产占 37.72%，资产结构较年初变化不大。

### 3. 负债及所有者权益

2017—2019 年，随着业务规模持续扩张，公司负债规模逐年大幅增长，以流动负债为主；公司

短期债务增长较快，整体债务负担处于合理水平，债务结构有待优化。

(1) 负债

2017—2019年，公司负债总额连续增长，年均复合增长46.00%。截至2019年底，公司负债总额为276.28亿元，较年初增长39.77%，主要系流动负债增加所致。其中，流动负债占89.98%，非流动负债占10.02%，公司负债以流动负债为主。

2017—2019年，公司流动负债连续增长，年均复合增长45.69%。截至2019年底，公司流动负债为248.60亿元，较年初增长44.71%，主要系应付账款增加所致。公司流动负债主要由短期借款（占16.76%）和应付账款（占69.46%）构成。

2017—2019年，公司短期借款波动下降，年均复合下降4.04%。截至2019年底，公司短期借款为41.66亿元，较年初下降26.44%，主要系部分保证借款到期偿还所致；公司短期借款由质押借款（占53.56%）、抵押借款（占1.00%）、保证借款（占20.27%）和信用借款（占25.16%）构成。

2017—2019年，公司应付账款连续增长，年均复合增长68.21%。截至2019年底，公司应付账款为172.68亿元，较年初增长73.46%，主要系业务规模扩大，应付货款增加所致；从账龄上看，公司应付账款以一年以内为主（占99.92%）。

2017—2019年，公司非流动负债连续增长，年均复合增长48.86%。截至2019年底，公司非流动负债为27.68亿元，较年初增长6.97%，主要系递延所得税负债增加所致。公司非流动负债主要由长期借款（占56.45%）和其他非流动负债（占12.64%）构成。

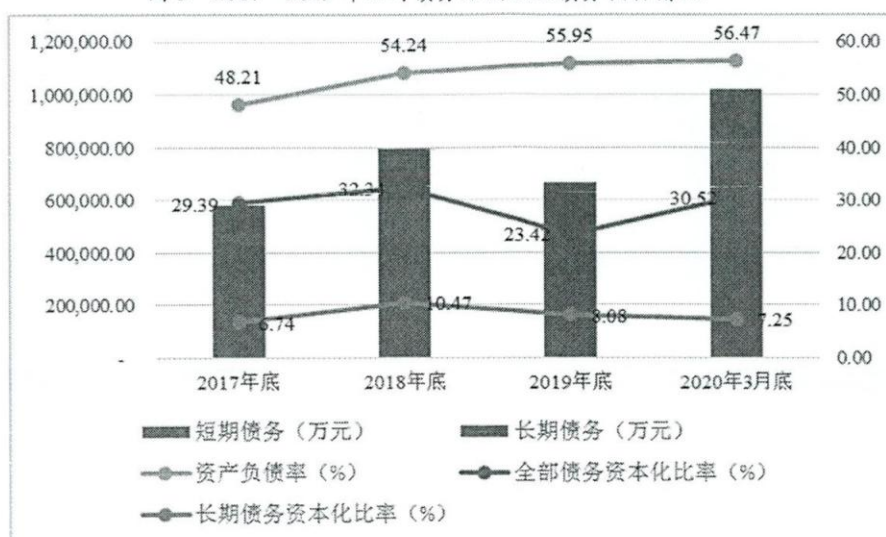
2017—2019年，随着资本支出规模不断扩大，公司长期借款连续增长，年均复合增长48.78%。截至2019年底，公司长期借款为15.63亿元，较年初增长4.24%，变动不大；公司长期借款由质押借款（占0.12%）、抵押借款（占97.71%）和信用借款（占2.16%）构成。

2017—2019年，公司其他非流动负债波动增长，年均复合增长7.97%。截至2019年底，公司其他非流动负债为3.50亿元，较年初下降22.23%，主要系政府扶持款减少所致。2016年5月，公司子公司立讯射频科技股份有限公司（以下简称“吉安射频”）与江西吉安高新技术产业园区管理委员会签订投资协议书，约定吉安射频在高新区建立生产基站、高频天线、无线充电模组等电子产品项目，同时吉安县政府向吉安射频提供不超过5亿元的借款资金支持。截至2019年底，拨付资金余额3.50亿元（已将其调整至长期债务核算）。

2017—2019年，公司全部债务波动增长，年均复合增长7.14%。截至2019年底，公司全部债务合计66.53亿元，较年初下降16.51%，主要系短期债务下降所致。其中，短期债务占71.25%，长期债务占28.75%，以短期债务为主。2017—2019年，公司资产负债率分别为48.21%、54.24%和55.95%，连续上升；全部债务资本化比率分别为29.39%、32.34%和23.42%，波动下降；长期债务资本化比率分别为6.74%、10.47%和8.08%，波动上升。整体看，公司债务负担处于合理水平。



图 5 2017-2019 年公司债务结构以及债务指标情况



资料来源：联合评级整理

截至 2020 年 3 月底，公司负债总额为 300.92 亿元，较年初增长 8.92%，主要系短期借款增加所致。其中，流动负债占 90.76%，非流动负债占 9.24%。截至 2020 年 3 月底，公司全部债务合计 101.86 亿元，较年初增长 53.10%，主要系短期借款增加所致。其中，短期债务占 82.20%，长期债务占 17.80%。截至 2020 年 3 月底，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为 56.47%、30.52%和 7.25%，较年初分别上升 0.52 个百分点、上升 7.09 个百分点和下降 0.83 个百分点。公司债务负担有所加重，但仍处于合理水平。

## (2) 所有者权益

2017—2019 年，公司所有者权益逐年增长，以未分配利润为主，权益结构稳定性一般。

2017—2019 年，公司所有者权益连续增长，年均复合增长 24.98%。截至 2019 年底，公司所有者权益合计（含少数股东权益）217.50 亿元，较年初增长 30.43%，主要系未分配利润增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 93.32%，少数股东权益占比为 6.68%。归属于母公司所有者权益 202.97 亿元，股本、资本公积、其他综合收益、盈余公积和未分配利润分别占 26.35%、13.08%、0.82%、1.79%和 57.97%，归属于母公司所有者权益中未分配利润占比较大，公司权益结构稳定性一般。

2017—2019 年，由于资本公积转增股本，公司股本逐年增长，年均复合增长 29.84%，资本公积逐年减少，年均复合下降 23.51%。截至 2019 年底，公司股本为 53.49 亿元，较年初增长 30.00%，资本公积为 26.55 亿元，较年初下降 26.17%。

截至 2020 年 3 月底，公司所有者权益合计（含少数股东权益）231.93 亿元，较年初增长 6.63%，主要系未分配利润增加所致；权益结构较年初变动不大。

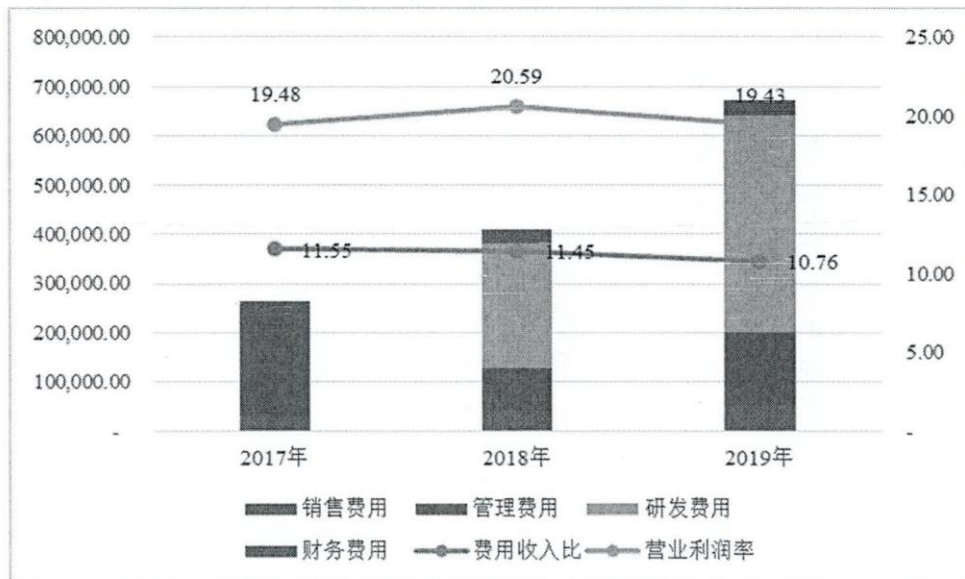
## 4. 盈利能力

2017—2019 年，受益于消费性电子业务快速发展，公司收入和净利润规模快速增长，盈利能力持续上升，并处于行业中上水平。

2017—2019 年，受益于消费性电子业务规模快速扩张，公司收入与净利润规模逐年增长，年均复合增长率分别为 65.49%和 67.91%。2019 年，公司实现营业收入 625.16 亿元，同比增长 74.38%；实现净利润 49.27 亿元，同比增长 75.14%。

2017—2019年，公司费用总额持续增长，年均复合增长59.77%。2019年，公司期间费用总额为67.29亿元，较上年增长63.95%，主要系管理费用和研发费用增加所致。从构成看，公司销售费用、管理费用、研发费用和财务费用占比分别为7.40%、22.66%、65.03%和4.91%，以管理费用和研发费用为主。其中，随着公司业务规模以及研发投入增加扩大，公司销售费用同比增长28.46%至4.98亿元，管理费用同比增长69.42%至15.25亿元，研发费用同比增长74.01%至43.76亿元；财务费用为3.30亿元，同比增长9.37%，主要系融资成本上升所致。2017—2019年，公司费用收入比分别为11.55%、11.45%和10.76%，公司费用控制能力有所提高。

图6 2017—2019年公司期间费用情况（单位：万元、%）



资料来源：联合评级整理

从盈利指标看，2017—2019年，公司营业利润率分别为19.48%、20.59%和19.43%，波动下降。2017—2019年，公司总资产收益率分别为10.56%、13.64%和19.95%，连续上升；总资产报酬率分别为8.97%、11.03%和13.98%，连续上升；净资产收益率分别为13.42%、18.39%和25.65%，持续上升。从与同行业上市公司比较来看（见下表），2019年公司盈利指标处于同行业中上水平。

表13 同行业上市公司2019年盈利能力指标（单位：%）

| 证券代码             | 证券简称        | 销售毛利率        | 总资产报酬率       | 净资产收益率       |
|------------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| 002241.SZ        | 歌尔股份        | 15.43        | 5.32         | 8.18         |
| 300115.SZ        | 长盈精密        | 21.39        | 3.47         | 1.94         |
| 002635.SZ        | 安洁科技        | 28.06        | -8.47        | -10.29       |
| <b>002475.SZ</b> | <b>立讯精密</b> | <b>19.91</b> | <b>13.75</b> | <b>26.34</b> |

资料来源：Wind，联合评级整理

注：为便于与同行业上市公司进行比较，表格中数据均引自Wind

2020年一季度，公司实现营业收入165.13亿元，同比增长83.10%，收入规模进一步增长；实现净利润10.26亿元，同比增长61.65%。

## 5. 现金流

2017—2019年，公司经营活动现金流持续净流入且净流入规模不断扩大，但收入实现质量有待提高；投资活动现金流呈持续净流出状态，且净流出规模逐年上升；筹资活动现金流呈持续净流入状



态。

从经营活动来看，随着业务规模扩大，2017—2019年，公司经营活动现金流入量分别为224.20亿元、344.97亿元和622.00亿元，连续增长，年均复合增长66.56%；公司经营活动现金流出量分别为222.51亿元、313.55亿元和547.34亿元，连续增长，年均复合增长56.84%。综上，2017—2019年，公司经营活动现金净额分别为1.69亿元、31.42亿元和74.66亿元，连续增长，年均复合增长564.98%。2017—2019年，公司现金收入比分别为91.67%、88.68%和94.15%，波动上升，公司收入实现质量有待提高。

从投资活动来看，2017—2019年，公司投资活动现金流入量分别为276.59亿元、392.53亿元和804.43亿元，连续增长，年均复合增长70.54%，公司投资活动现金流入主要为收回的理财产品收到的现金。2017—2019年，公司投资活动现金流出量分别为302.55亿元、441.81亿元和867.40亿元，连续增长，年均复合增长69.32%，公司投资活动现金流出主要系购建固定资产、购买理财产品支付的现金。综上，2017—2019年，公司投资活动现金净额分别为-25.96亿元、-49.28亿元和-62.98亿元，持续净流出且流出规模不断扩大。

从筹资活动来看，2017—2019年，公司筹资活动现金流入量分别为252.65亿元、399.90亿元和225.31亿元，波动下降，年均复合下降5.56%，公司筹资活动现金流入主要为取得借款收到的现金。2017—2019年，公司筹资活动现金流出量分别为233.90亿元、385.37亿元和214.59亿元，波动下降，年均复合下降4.22%，公司筹资活动现金流出主要为偿还债务支付的现金。综上，2017—2019年，公司筹资活动现金净额分别为18.75亿元、14.53亿元和10.72亿元。

2020年1—3月，公司经营活动产生的现金流量净额为13.19亿元；投资活动产生的现金流量净额为-40.43亿元；筹资活动产生的现金流量净额为47.55亿元。

## 6. 偿债能力

近年来，公司长、短期偿债能力指标表现良好，同时考虑到公司细分行业地位突出，客户质量高，融资渠道通畅，过往债务履约良好等因素，公司整体偿债能力很强。

从短期偿债能力指标看，2017—2019年，公司流动比率分别为1.48倍、1.34倍和1.24倍，连续下降；公司速动比率分别为1.19倍、1.07倍和0.93倍，连续下降。公司流动资产对流动负债的保障程度尚可。2017—2019年，公司现金短期债务比分别为0.87倍、0.65倍和1.64倍，波动上升，现金类资产对短期债务的保障程度较高。

从长期偿债能力指标看，2017—2019年，公司EBITDA分别为28.64亿元、46.49亿元和76.71亿元，连续增长。2019年，受益于利润总额的上升，公司EBITDA较上年增长64.99%；从构成看，公司EBITDA主要由折旧（占19.37%）和利润总额（占73.46%）构成。2017—2019年，公司EBITDA利息倍数分别为26.64倍、22.00倍和21.04倍，连续下降，EBITDA对利息的覆盖程度高。2017—2019年，公司EBITDA全部债务比分别为0.49倍、0.58倍和1.15倍，连续上升，EBITDA对全部债务的覆盖程度较高。

截至2020年3月底，公司无对外担保和重大未决诉讼事项。

截至2019年底，公司共获得银行授信额度为人民币307.63亿元，未使用额度为人民币200.54亿元，公司间接融资渠道较为畅通；作为A股上市公司，公司具备直接融资渠道。

根据企业提供的人民银行《企业信用报告（银行版）》（社会统一信用代码：G91440300760482233Q），截至2020年6月29日，公司不存在已结清和未结清的关注类及不良类信贷信息记录，公司过往履约情况良好。



## 7. 公司本部财务概况

公司本部资产结构以非流动资产为主，长期股权投资规模较大；负债结构以流动负债为主，债务负担较轻，权益结构稳定性较高。公司本部收入贡献较小，利润主要来源于投资收益；经营活动现金流为净流入状态。

截至2019年底，公司本部资产总额148.34亿元，较年初增长23.10%。其中，流动资产占28.82%，非流动资产占71.18%。从构成看，流动资产主要由货币资金（占29.50%）、应收票据及应收账款（占36.70%）和其他应收款（占12.27%）构成，非流动资产主要由长期股权投资（占96.32%）构成。截至2019年底，公司本部货币资金为12.61亿元。

截至2019年底，公司本部负债总额36.08亿元，较年初增长115.48%。其中，流动负债占99.08%，非流动负债占0.92%。从构成看，流动负债主要由应付票据及应付账款（占67.18%）构成，非流动负债主要由递延收益（占32.85%）和递延所得税负债（占67.15%）构成。2019年底，公司本部资产负债率为24.32%，较2018年上升10.43个百分点。

截至2019年底，公司本部所有者权益为112.26亿元，较年初增长8.19%。其中，股本为53.49亿元（占47.65%）、资本公积合计30.70亿元（占27.35%）、未分配利润合计23.19亿元（占20.65%）、盈余公积合计3.62亿元（占3.23%），权益稳定性较高。

2019年，公司本部实现营业收入43.74亿元，同比增长29.74%；实现投资收益6.91亿元，同比增长427.49%；净利润为7.34亿元，同比增长214.49%。

2019年，公司本部经营活动产生的现金流量净额11.61亿元；投资活动产生的现金流量净额-0.22亿元；筹资活动产生的现金流量净额-1.57亿元。

## 八、本次可转换公司债券偿还能力分析

### 1. 本次可转换公司债券的发行对目前负债的影响

截至2020年3月底，公司全部债务合计101.86亿元，本次拟发行的可转换公司债券规模为不超过30.00亿元，相对于目前公司债务规模，本次可转债发行规模较大，对公司债务水平影响较大。

以2020年3月底财务数据为基础，本次债券发行后，在其他因素不变的情况下，公司的资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别由56.47%、30.52%和7.25%上升至58.79%、36.25%和17.19%，债务负担有所加重，考虑到可转债具有转股的可能性，转股后将有利于公司降低资产负债率和减轻债务负担。

### 2. 本次可转换公司债券偿还能力分析

以2019年的相关财务数据为基础，公司EBITDA为76.71亿元，为本次债券发行额度（30.00亿元）的2.56倍，公司EBITDA对本次债券的覆盖程度较高。2019年，公司经营活动产生的现金流入为622.00亿元，为本次债券发行额度（30.00亿元）的20.73倍，公司经营活动产生的现金流入对本次债券的覆盖程度很高。

从本次可转债的发行条款来看，由于公司做出了较低的转股修正条款（任意连续30个交易日中至少有15个交易日的收盘价低于当期转股价格的80%时，公司董事会有权提出转股价格向下修正方案并提交公司股东大会审议表决），有利于降低转股价；同时制定了提前赎回条款（公司股票连续30个交易日中至少有15个交易日的收盘价格不低于当期转股价格的130%，或本次可转债未转股余额不足人民币3,000万元时，公司有权决定按照债券面值加当期应计利息的价格赎回全部或部分未



转股的可转债），有利于促进债券持有人转股。本次可转债发行后，考虑到未来转股因素，预计公司的债务负担有进一步下降的可能。

综合以上分析，并考虑到公司在行业地位、技术研发和客户质量等方面的优势，联合评级认为，公司对本次可转换公司债券的偿还能力很强。

## 九、综合评价

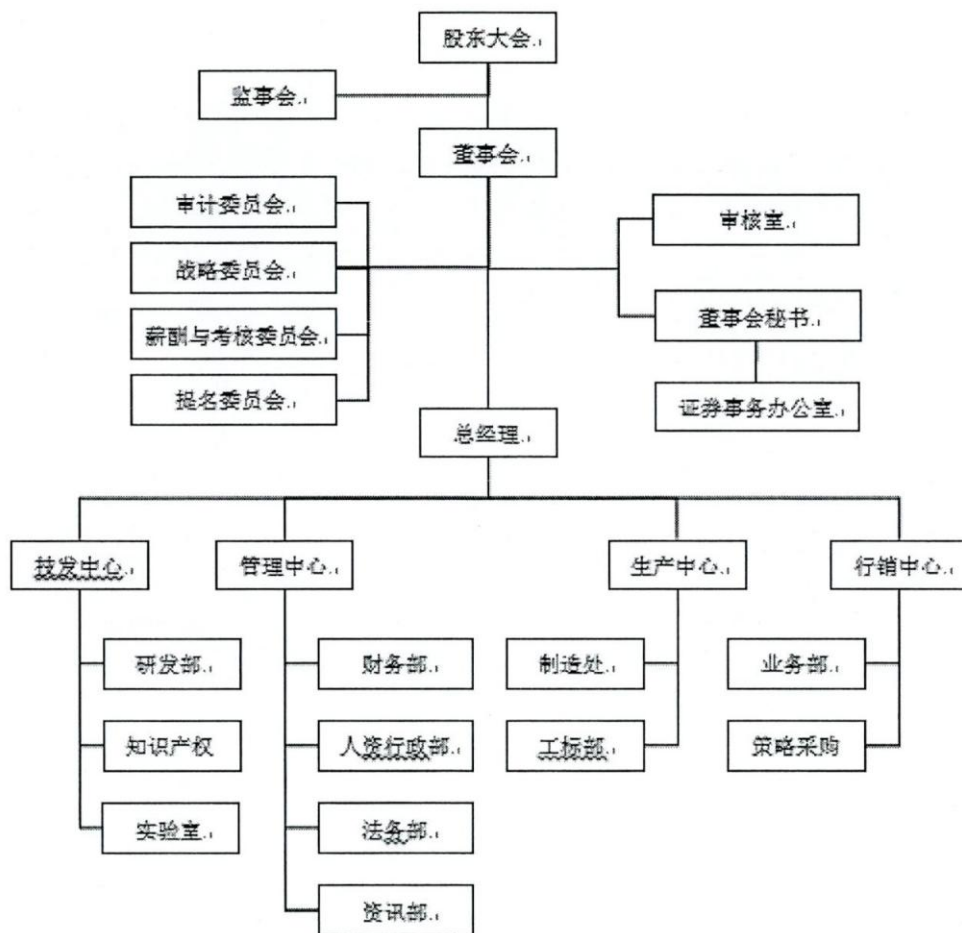
公司作为行业领先的精密功能器件制造企业，在细分行业地位、经营规模以及客户质量等方面具备较强的竞争优势。近年来，受益于在消费性电子领域的深度布局，公司收入与净利润规模持续大幅增长，主要产品产销量逐年提高，整体盈利能力持续上升，经营活动现金流保持净流入状态且净流入规模不断扩大。同时，联合评级也关注到消费性电子业务下游客户需求变化较快且公司客户集中度高、大额应收账款和存货对运营资金存在占用以及债务规模增长较快且债务结构有待调整等因素对公司信用水平可能带来不利影响。

未来，随着公司业务布局进一步完善，公司经营状况有望保持良好，联合评级对公司的评级展望为“稳定”。

本次可转换公司债券发行规模为不超过 30.00 亿元（含），期限为 6 年，从本次可转换债券设置的转股价格调整、转股价格向下修正和赎回条款中可以看出，本次可转换公司债券转股的可能性较大。

综上，基于对公司主体长期信用状况以及本次可转换公司债券偿还能力的综合评估，联合评级认为，本次可转换公司债券到期不能偿还的风险很低。

附件 1 截至 2020 年 3 月底立讯精密工业股份有限公司  
组织结构图





## 附件 2 立讯精密工业股份有限公司 主要计算指标

| 项目                | 2017 年 | 2018 年 | 2019 年 | 2020 年 3 月 |
|-------------------|--------|--------|--------|------------|
| 资产总额 (亿元)         | 268.86 | 364.41 | 493.78 | 532.85     |
| 所有者权益 (亿元)        | 139.25 | 166.75 | 217.50 | 231.93     |
| 短期债务 (亿元)         | 47.90  | 60.20  | 47.40  | 83.73      |
| 长期债务 (亿元)         | 10.06  | 19.49  | 19.13  | 18.13      |
| 全部债务 (亿元)         | 57.96  | 79.69  | 66.53  | 101.86     |
| 营业收入 (亿元)         | 228.26 | 358.50 | 625.16 | 165.13     |
| 净利润 (亿元)          | 17.48  | 28.13  | 49.27  | 10.26      |
| EBITDA (亿元)       | 28.64  | 46.49  | 76.71  | --         |
| 经营性净现金流 (亿元)      | 1.69   | 31.42  | 74.66  | 13.19      |
| 应收账款周转次数 (次)      | 3.85   | 3.92   | 5.11   | --         |
| 存货周转次数 (次)        | 6.45   | 6.79   | 7.94   | --         |
| 总资产周转次数 (次)       | 0.95   | 1.13   | 1.46   | --         |
| 现金收入比率 (%)        | 91.67  | 88.68  | 94.15  | 138.99     |
| 总资本收益率 (%)        | 10.56  | 13.64  | 19.95  | --         |
| 总资产报酬率 (%)        | 8.97   | 11.03  | 13.98  | --         |
| 净资产收益率 (%)        | 13.42  | 18.39  | 25.65  | --         |
| 营业利润率 (%)         | 19.48  | 20.59  | 19.43  | 15.65      |
| 费用收入比 (%)         | 11.55  | 11.45  | 10.76  | 9.12       |
| 资产负债率 (%)         | 48.21  | 54.24  | 55.95  | 56.47      |
| 全部债务资本化比率 (%)     | 29.39  | 32.34  | 23.42  | 30.52      |
| 长期债务资本化比率 (%)     | 6.74   | 10.47  | 8.08   | 7.25       |
| EBITDA 利息倍数 (倍)   | 26.64  | 22.00  | 21.04  | --         |
| EBITDA 全部债务比 (倍)  | 0.49   | 0.58   | 1.15   | --         |
| 流动比率 (倍)          | 1.48   | 1.34   | 1.24   | 1.22       |
| 速动比率 (倍)          | 1.19   | 1.07   | 0.93   | 0.84       |
| 现金短期债务比 (倍)       | 0.87   | 0.65   | 1.64   | 1.40       |
| 经营现金流动负债比率 (%)    | 1.44   | 18.29  | 30.03  | 4.83       |
| EBITDA/本次发债额度 (倍) | 0.95   | 1.55   | 2.56   | --         |

注: 1. 本报告财务数据及指标计算均是合并口径; 2. 本报告中部分合计数与各加总数直接相加之和在尾数上可能略有差异, 这些差异是由于四舍五入造成的; 3. 2020 年一季度财务报表数据未经审计, 相关指标未年化; 4. 公司其他非流动负债中的有息债务已调整至长期债务指标核算

### 附件 3 有关计算指标的计算公式

| 指标名称              | 计算公式   |
|-------------------|--|
| <b>增长指标</b>       |  |
| 年均增长率             | (1) 2 年数据: 增长率=(本期-上期)/上期×100%<br>(2) n 年数据: 增长率=[(本期/前 n 年) <sup>1/(n-1)</sup> -1]×100% |
| <b>经营效率指标</b>     |  |
| 应收账款周转次数          | 营业收入/[ (期初应收账款余额+期末应收账款余额)/2]  |
| 存货周转次数            | 营业成本/[ (期初存货余额+期末存货余额)/2]  |
| 总资产周转次数           | 营业收入/[ (期初总资产+期末总资产)/2]  |
| 现金收入比率            | 销售商品、提供劳务收到的现金/营业收入×100%   |
| <b>盈利指标</b>       |  |
| 总资本收益率            | (净利润+计入财务费用的利息支出)/[(期初所有者权益+期初全部债务+期末所有者权益+期末全部债务)/2]×100%                               |
| 总资产报酬率            | (利润总额+计入财务费用的利息支出)/[(期初总资产+期末总资产)/2]×100%  |
| 净资产收益率            | 净利润/[ (期初所有者权益+期末所有者权益)/2]×100%  |
| 主营业务毛利率           | (主营业务收入-主营业务成本)/主营业务收入×100%  |
| 营业利润率             | (营业收入-营业成本-税金及附加)/营业收入×100%  |
| 费用收入比             | (管理费用+销售费用+财务费用+研发费用)/营业收入×100%  |
| <b>财务构成指标</b>     |  |
| 资产负债率             | 负债总额/资产总计×100%   |
| 全部债务资本化比率         | 全部债务/(长期债务+短期债务+所有者权益)×100%  |
| 长期债务资本化比率         | 长期债务/(长期债务+所有者权益)×100%   |
| 担保比率              | 担保余额/所有者权益×100%  |
| <b>长期偿债能力指标</b>   |  |
| EBITDA 利息倍数       | EBITDA/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)   |
| EBITDA 全部债务比      | EBITDA/全部债务  |
| 经营现金债务保护倍数        | 经营活动现金流量净额/全部债务  |
| 筹资活动前现金流量净额债务保护倍数 | 筹资活动前现金流量净额/全部债务   |
| <b>短期偿债能力指标</b>   |  |
| 流动比率              | 流动资产合计/流动负债合计  |
| 速动比率              | (流动资产合计-存货)/流动负债合计   |
| 现金短期债务比           | 现金类资产/短期债务   |
| 经营现金流动负债比率        | 经营活动现金流量净额/流动负债合计×100%   |
| 经营现金利息偿还能力        | 经营活动现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)   |
| 筹资活动前现金流量净额利息偿还能力 | 筹资活动前现金流量净额/(资本化利息+计入财务费用的利息支出)  |
| <b>本次公司债券偿还能力</b> |  |
| EBITDA 偿债倍数       | EBITDA/本次公司债券到期偿还额   |
| 经营活动现金流入量偿债倍数     | 经营活动产生的现金流入量/本次公司债券到期偿还额   |
| 经营活动现金流量净额偿债倍数    | 经营活动现金流量净额/本次公司债券到期偿还额   |

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据

长期债务=长期借款+应付债券

短期债务=短期借款+以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融负债+应付票据+应付短期债券+一年内到期的非流动负债

全部债务=长期债务+短期债务

EBITDA=利润总额+计入财务费用的利息支出+固定资产折旧+摊销

所有者权益=归属于母公司所有者权益+少数股东权益



## 附件 4 公司主体长期信用等级设置及其含义

公司主体长期信用等级划分成 9 级，分别用 AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC 和 C 表示，其中，除 AAA 级，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。

AAA 级：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 级：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 级：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 级：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 级：偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约风险较高；

B 级：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 级：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 级：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 级：不能偿还债务。

长期债券（含公司债券）信用等级符号及定义同公司主体长期信用等级。

## 联合信用评级有限公司关于 立讯精密工业股份有限公司 2020年公开发行可转换公司债券的跟踪评级安排

根据监管部门和联合信用评级有限公司（联合评级）对跟踪评级的有关要求，联合评级将在本次（期）债券存续期内，在每年立讯精密工业股份有限公司年报公告后的两个月内，且不晚于每一会计年度结束之日起六个月内进行一次定期跟踪评级，并在本次（期）债券存续期内根据有关情况进行不定期跟踪评级。

立讯精密工业股份有限公司应按联合评级跟踪评级资料清单的要求，提供有关财务报告以及其他相关资料。立讯精密工业股份有限公司如发生重大变化，或发生可能对信用等级产生较大影响的重大事件，应及时通知联合评级并提供有关资料。

联合评级将密切关注立讯精密工业股份有限公司的相关状况，以及包括转股、赎回及回售等在内的可转换债券下设特殊条款，如发现立讯精密工业股份有限公司或本次（期）债券相关要素出现重大变化，或发现其存在或出现可能对信用等级产生较大影响的重大事件时，联合评级将落实有关情况并及时评估其对信用等级产生的影响，据以确认或调整本次（期）债券的信用等级。

如立讯精密工业股份有限公司不能及时提供上述跟踪评级资料及情况，联合评级将根据有关情况进行分析并调整信用等级，必要时，可宣布信用等级暂时失效，直至立讯精密工业股份有限公司提供相关资料。

联合评级对本次（期）债券的跟踪评级报告将在本公司网站和交易所网站公告，且在交易所网站公告的时间不晚于在本公司网站、其他交易场所、媒体或者其他场合公开披露的时间；同时，跟踪评级报告将报送立讯精密工业股份有限公司、监管部门等。

联合信用评级有限公司

二〇二〇年八月十四日







# 营业执照

(副本)  
统一社会信用代码 91120104738471845H

名称 联合信用评级有限公司

类型 有限责任公司(外商投资企业法人独资)

住所 天津市南开区水上公园北道38号爱丽园公寓508

法定代表人 万华伟

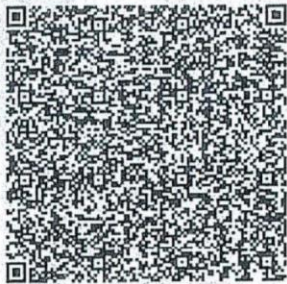
注册资本 叁仟万元人民币

成立日期 二00二年五月十日

营业期限 2002年05月10日至 2032年05月09日



从事企业资信评估及相关业务的人员培训、咨询服务(不含中介);从事证券市场资信评级业务。(国家有专项专营规定的按国家专项专营规定办理)



登记机关



2018年07月09日

每年1月1日至6月30日,应登录公示系统报送年度报告,逾期列入经营异常名录





中华人民共和国

# 证券市场资信评级业务许可证

仅限评级业务使用  
复印无效

公司名称：联合信用评级有限公司  
业务许可种类：证券市场资信评级  
法定代表人：万华伟  
注册地址：天津市南开区水上公园北道38号爱丽园公寓508  
编号：ZP005




中国证券监督管理委员会(公章)

2018年8月29日



## 登记基本信息

|      |            |      |                |  |
|------|------------|------|----------------|--|
| 姓名   | 罗娇         | 性别   | 男              |  |
| 执业机构 | 联合信用评级有限公司 | 登记编号 | R0040217120001 |  |
| 执业岗位 | 证券投资咨询(其他) | 学历   | 硕士研究生          |  |
| 登记日期 | 2017-12-25 |      |                |  |

## 登记变更记录

| 登记编号           | 登记日期       | 执业机构       | 执业岗位       | 登记状态 | 离职登记日期     |
|----------------|------------|------------|------------|------|------------|
| S1350115090035 | 2015-09-19 | 九州证券股份有限公司 | 一般证券业务     | 离职注销 | 2016-01-22 |
| R0040217120001 | 2017-12-25 | 联合信用评级有限公司 | 证券投资咨询(其他) | 正常   |            |




# SAC

## 中国证券业协会 Securities Association of China

### 自律 服务 传导

self-regulation service communication

### 登记基本信息

|      |            |      |                |  |
|------|------------|------|----------------|--|
| 姓名   | 杨野         | 性别   | 男              |  |
| 执业机构 | 联合信用评级有限公司 | 登记编号 | R0040219090001 |  |
| 执业岗位 | 证券投资咨询(其他) | 学历   | 硕士研究生          |  |
| 登记日期 | 2019-09-08 |      |                |  |

### 登记变更记录

| 登记编号           | 登记日期       | 执业机构       | 执业岗位       | 登记状态 | 离职登记日期 |
|----------------|------------|------------|------------|------|--------|
| R0040219090001 | 2019-09-08 | 联合信用评级有限公司 | 证券投资咨询(其他) | 正常   |        |