

# 信用评级公告

联合〔2022〕4227号

联合资信评估股份有限公司通过对立讯精密工业股份有限公司主体及其相关债券的信用状况进行跟踪分析和评估，确定维持立讯精密工业股份有限公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，维持“立讯转债”信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

特此公告

联合资信评估股份有限公司

评级总监：

二〇二二年六月二十二日

# 立讯精密工业股份有限公司

## 公开发行可转换公司债券 2022 年跟踪评级报告

### 评级结果:

项目	本次级别	评级展望	上次级别	评级展望
立讯精密工业股份有限公司	AA <sup>+</sup>	稳定	AA <sup>+</sup>	稳定
立讯转债	AA <sup>+</sup>	稳定	AA <sup>+</sup>	稳定

### 跟踪评级债项概况:

债券简称	发行规模	债券余额	到期兑付日
立讯转债	30.00 亿元	29.99 亿元	2026/11/03

注: 1. 上述债券仅包括由联合资信评级且截至评级时点尚处于存续期的债券; 2. 债券余额为截至 2022 年 3 月末

评级时间: 2022 年 6 月 22 日

### 本次评级使用的评级方法、模型:

名称	版本
一般工商企业信用评级方法	V3.1.202204
一般工商企业主体信用评级模型(打分表)	V3.1.202204

注: 上述评级方法和评级模型均已在联合资信官网公开披露

### 本次评级模型打分表及结果:

指示评级	aa <sup>+</sup>		评级结果		AA <sup>+</sup>	
评价内容	评价结果	风险因素	评价要素	评价结果		
经营风险	B	经营环境	宏观和区域风险	2		
			行业风险	3		
		自身竞争力	基础素质	1		
			企业管理	2		
			经营分析	2		
财务风险	F1	现金流	资产质量	1		
			盈利能力	1		
			现金流量	2		
		资本结构	1			
		偿债能力	1			
调整因素和理由				调整子级		
--				--		

注: 经营风险由低至高划分为 A、B、C、D、E、F 共 6 个等级, 各级因子评价划分为 6 档, 1 档最好, 6 档最差; 财务风险由低至高划分为 F1-F7 共 7 个等级, 各级因子评价划分为 7 档, 1 档最好, 7 档最差; 财务指标为近三年加权平均值; 通过矩阵分析模型得到指示评级结果

### 评级观点

跟踪期内, 立讯精密工业股份有限公司(以下简称“公司”)继续从事精密电子器件及组件的研发、生产和销售, 保持了在技术研发、产业链延伸与客户资源方面的优势。2021 年, 公司产业链进一步完善, 电脑、通讯、汽车等领域业务收入大幅增长, 整体经营情况良好。同时, 联合资信评估股份有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到销售集中度高、债务增长较快等因素可能对公司信用水平产生不利影响。

未来, 随着公司在电脑、通讯、消费电子、汽车电子等领域的产品线不断丰富, 公司抗风险能力与业绩有望进一步提升。

综合评估, 联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA<sup>+</sup>, 维持“立讯转债”的信用等级为 AA<sup>+</sup>, 评级展望为稳定。

### 优势

1. 公司保持了在技术研发、产业链延伸与客户资源方面的优势。截至 2021 年末, 公司拥有有效专利 3090 件, 较 2020 年末增长 44.46%。公司产品覆盖核心零部件、模组与系统级组装, 模组产品包括各类核心声、光、电模组产品。2021 年, 公司新增了手机精密显示结构模组业务, 产业链进一步完善。在消费电子、通信和汽车领域, 公司客户均为行业内的知名头部企业, 客户资源优良。
2. 电脑、通讯、汽车等领域业务收入大幅增长。2021 年, 公司电脑、汽车和通讯领域业务收入同比分别增长 123.11%、45.66% 和 44.32%, 其他连接器及其他业务收入同比增长 96.82%, 对公司营业总收入形成较好补充。
3. 整体经营情况良好。2021 年, 公司营业总收入 1536.46 亿元, 同比增长 66.43%; 利润总额 81.43 亿元, 同比变化不大。2022 年 1-3 月, 公司实现营业总收入 416.00 亿元, 同比增长 97.91%; 实现利润总额 22.87 亿元, 同比增长 42.86%。

分析师：蒲雅修 孙菁  
邮箱：lianhe@lhratings.com  
电话：010-85679696  
传真：010-85679228  
地址：北京市朝阳区建国门外大街2号  
中国人保财险大厦17层（100022）  
网址：[www.lhratings.com](http://www.lhratings.com)

#### 关注

- 1. 与大客户绑定程度高。**2021年，公司向第一大客户的销售额占公司销售总额的74.09%。同时，第一大客户也是公司主要供应商之一。未来，若公司与第一大客户的合作关系出现不利变动，公司经营业绩将受到重大不利影响。
- 2. 债务增长较快，短期偿债压力较大。**截至2021年末，公司全部债务221.92亿元，较上年末增长78.05%。截至2022年3月末，公司全部债务360.82亿元，较上年末增长62.59%。其中，短期债务254.64亿元。
- 3. 外销业务占比高。**2021年，公司内销占比6.82%，外销占比93.18%。外销业务盈利水平面临一定汇率波动、政治和经济政策变动风险。

主要财务数据:

合并口径				
项目	2019年	2020年	2021年	2022年3月
现金类资产(亿元)	77.72	139.50	166.20	258.76
资产总额(亿元)	493.78	700.13	1205.72	1255.10
所有者权益(亿元)	217.50	309.07	457.83	483.20
短期债务(亿元)	52.40	84.93	140.46	254.64
长期债务(亿元)	15.63	39.71	81.46	106.18
全部债务(亿元)	68.03	124.64	221.92	360.82
营业总收入(亿元)	625.16	925.01	1539.46	416.00
利润总额(亿元)	56.35	81.36	81.43	22.87
EBITDA(亿元)	76.71	109.47	140.93	--
经营性净现金流(亿元)	74.66	68.73	72.85	12.78
营业利润率(%)	19.43	17.82	12.15	11.58
净资产收益率(%)	22.66	24.24	17.08	--
资产负债率(%)	55.95	55.86	62.03	61.50
全部债务资本化比率(%)	23.83	28.74	32.65	42.75
流动比率(%)	123.70	129.18	111.54	114.34
经营现金流负债比(%)	30.03	20.46	11.24	--
现金短期债务比(倍)	1.48	1.64	1.18	1.02
EBITDA利息倍数(倍)	21.04	27.74	21.47	--
全部债务/EBITDA(倍)	0.89	1.14	1.57	--
公司本部(母公司)				
项目	2019年	2020年	2021年	2022年3月
资产总额(亿元)	148.34	269.16	299.99	326.23
所有者权益(亿元)	112.26	156.76	183.33	185.98
全部债务(亿元)	12.93	46.33	83.01	116.78
营业总收入(亿元)	43.74	115.65	92.80	17.09
利润总额(亿元)	7.25	37.21	25.19	0.33
资产负债率(%)	24.32	41.76	38.89	42.99
全部债务资本化比率(%)	10.33	22.81	31.17	38.57
流动比率(%)	119.60	144.28	99.11	118.92
经营现金流负债比(%)	32.49	-14.31	13.86	--

注: 1. 公司 2022 年一季度财务报表未经审计; 2. 本报告中部分合计数与各相加数之和在尾数上存在差异, 系四舍五入造成; 除特别说明外, 均指人民币

资料来源: 公司财务报告

评级历史:

债项简称	债项等级	主体等级	评级展望	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
立讯转债	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2021/5/20	范瑞罗旸	一般工商企业信用评级方法/模型 V3.0.201907	<a href="#">阅读全文</a>
立讯转债	AA <sup>+</sup>	AA <sup>+</sup>	稳定	2020/08/14	杨野罗旸	一般工商企业评级方法(2018年)/一般工商企业主体信用评级模型	<a href="#">阅读全文</a>

注: 2020 年 8 月 1 日之前的评级方法和评级模型均无版本编号

## 声 明

一、本报告版权为联合资信所有，未经书面授权，严禁以任何形式/方式复制、转载、出售、发布或将本报告任何内容存储在数据库或检索系统中。

二、本报告是联合资信基于评级方法和评级程序得出的截至发表之日的独立意见陈述，未受任何机构或个人影响。评级结论及相关分析为联合资信基于相关信息和资料对评级对象所发表的前瞻性观点，而非对评级对象的事实陈述或鉴证意见。联合资信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。

三、本报告所含评级结论和相关分析不构成任何投资或财务建议，并且不应当被视为购买、出售或持有任何金融产品的推荐意见或保证。

四、本报告不能取代任何机构或个人的专业判断，联合资信不对任何机构或个人因使用本报告及评级结果而导致的任何损失负责。

五、本报告系联合资信接受立讯精密工业股份有限公司（以下简称“该公司”）委托所出具，引用的资料主要由该公司或第三方相关主体提供，联合资信履行了必要的尽职调查义务，但对引用资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。联合资信合理采信其他专业机构出具的专业意见，但联合资信不对专业机构出具的专业意见承担任何责任。

六、除因本次评级事项联合资信与该公司构成评级委托关系外，联合资信、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。

七、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债券到期兑付日有效；根据跟踪评级的结论，在有效期内评级结果有可能发生变化。联合资信保留对评级结果予以调整、更新、终止与撤销的权利。

八、任何机构或个人使用本报告均视为已经充分阅读、理解并同意本声明条款。

分析师：

联合资信评估股份有限公司

# 立讯精密工业股份有限公司

## 公开发行可转换公司债券 2022 年跟踪评级报告

### 一、跟踪评级原因

根据有关法规要求，按照联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关于立讯精密工业股份有限公司（以下简称“立讯精密”或“公司”）及其相关债券的跟踪评级安排进行本次跟踪评级。

### 二、企业基本情况

公司成立于 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 1000.00 万元。公司于 2010 年 9 月首次公开发行人民币普通股 4380.00 万股，并于深圳证券交易所挂牌上市，证券简称“立讯精密”，股票代码为“002475.SZ”。公司于 2012 年 11 月更名为现名。后经过多次增资、增发及股权转让，截至 2022 年 3 月末，公司注册资本 70.84 亿元，香港立讯有限公司（以下简称“香港立讯”）持有公司总股本的 38.56%，为公司第一大股东；自然人王来春和王来胜兄妹分别持有香港立讯 50.00% 股权，为公司实际控制人。截至 2022 年 4 月末，香港立讯已质押公司股份的 13.22%，占其所持公司股份的 34.29%。

公司主要从事消费电子、电脑、通讯、汽车领等领域的精密电子器件及组件的研发、生产和销售。跟踪期内，公司经营范围及组织结构未发生重大变化。截至 2021 年末，公司合并范围内的子公司为 98 家；在职员工合计 22.82 万人。

截至 2021 年末，公司合并资产总额 1205.72 亿元，所有者权益 457.83 亿元（含少数股东权益 104.94 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 1539.46 亿元，利润总额 81.43 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司合并资产总额 1255.10 亿元，所有者权益 483.20 亿元（含少数股东权益 110.74 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 416.00 亿元，利润总额 22.87 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。

### 三、债券概况及募集资金使用情况

截至 2022 年 3 月末，公司由联合资信评级的存续债券见下表，募集资金已按指定用途使用完毕，并在付息日正常付息。

表 1 截至 2022 年 3 月末公司存续债券概况

债券名称	发行金额	债券余额	起息日	期限
立讯转债	30.00 亿元	29.99 亿元	2020/11/03	6 年

资料来源：Wind

### 四、宏观经济和政策环境分析

#### 1. 宏观政策环境和经济运行回顾

2022 年一季度，中国经济发展面临的国内外环境复杂性和不确定性加剧，有的甚至超出预期。全球经济复苏放缓，俄乌地缘政治冲突导致全球粮食、能源等大宗商品市场大幅波动，国内多地疫情大规模复发，市场主体困难明显增加，经济面临的新的下行压力进一步加大。在此背景下，“稳增长、稳预期”成为宏观政策的焦点，政策发力适当靠前，政策合力不断增强，政策效应逐渐显现。

经初步核算，2022 年一季度，中国国内生产总值 27.02 万亿元，按不变价计算，同比增长 4.80%，较上季度两年平均增速<sup>1</sup>（5.19%）有所

几何平均增长率，下同。

<sup>1</sup> 为剔除基数效应影响，方便对经济实际运行情况进行分析判断，文中使用的 2021 年两年平均增速为以 2019 年同期为基期计算的

回落；环比增长 1.30%，高于上年同期（0.50%）但不及疫情前 2019 年水平（1.70%）。

三大产业中，**第三产业受疫情影响较大**。2022 年一季度，第一、二产业增加值同比增速分别为 6.00% 和 5.80%，工农业生产总体稳定，但 3 月受多地疫情大规模复发影响，部分企业

出现减产停产，对一季度工业生产造成一定的拖累；第三产业增加值同比增速为 4.00%，不及上年同期两年平均增速（4.57%）及疫情前 2019 年水平（7.20%），接触型服务领域受到较大冲击。

表 2 2021 年一季度至 2022 年一季度中国主要经济数据

项目	2021 年一季度	2021 年二季度	2021 年三季度	2021 年四季度	2022 年一季度
GDP 总额（万亿元）	24.80	28.15	28.99	32.42	27.02
GDP 增速（%）	18.30（4.95）	7.90（5.47）	4.90（4.85）	4.00（5.19）	4.80
规模以上工业增加值增速（%）	24.50（6.79）	15.90（6.95）	11.80（6.37）	9.60（6.15）	6.50
固定资产投资增速（%）	25.60（2.90）	12.60（4.40）	7.30（3.80）	4.90（3.90）	9.30
房地产投资（%）	25.60（7.60）	15.00（8.20）	8.80（7.20）	4.40（5.69）	0.70
基建投资（%）	29.70（2.30）	7.80（2.40）	1.50（0.40）	0.40（0.65）	8.50
制造业投资（%）	29.80（-2.0）	19.20（2.00）	14.80（3.30）	13.50（4.80）	15.60
社会消费品零售（%）	33.90（4.14）	23.00（4.39）	16.40（3.93）	12.50（3.98）	3.27
出口增速（%）	48.78	38.51	32.88	29.87	15.80
进口增速（%）	29.40	36.79	32.52	30.04	9.60
CPI 涨幅（%）	0.00	0.50	0.60	0.90	1.10
PPI 涨幅（%）	2.10	5.10	6.70	8.10	8.70
社融存量增速（%）	12.30	11.00	10.00	10.30	10.60
一般公共预算收入增速（%）	24.20	21.80	16.30	10.70	8.60
一般公共预算支出增速（%）	6.20	4.50	2.30	0.30	8.30
城镇调查失业率（%）	5.30	5.00	4.90	5.10	5.80
全国居民人均可支配收入增速（%）	13.70（4.53）	12.00（5.14）	9.70（5.05）	8.10（5.06）	5.10

注：1.GDP 数据为当季值，其他数据均为累计同比增速；2.GDP 总额按现价计算，同比增速按不变价计算；3.出口增速、进口增速均以美元计价统计；4.社融存量增速、城镇调查失业率为期末值；5.全国居民人均可支配收入增速为实际同比增速；6.2021 年数据中括号内为两年平均增速

资料来源：联合资信根据国家统计局、中国人民银行和 Wind 数据整理

**需求端，消费市场受到疫情冲击较大，固定资产投资增速处于相对高位，出口仍保持较高景气度。**消费方面，2022 年一季度社会消费品零售总额 10.87 万亿元，同比增长 3.27%，不及上年同期两年平均增速水平（4.14%），主要是 3 月疫情对消费，特别是餐饮等聚集型服务消费，造成了较大冲击。投资方面，2022 年一季度全国固定资产投资（不含农户）10.49 万亿元，同比增长 9.30%，处于相对高位。其中，房地产开发投资继续探底；基建投资明显发力，体现了“稳增长”政策拉动投资的作用；制造业投

资仍处高位，但 3 月边际回落。外贸方面，出口仍保持较高景气度。2022 年一季度中国货物进出口总额 1.48 万亿美元，同比增长 13.00%。其中，出口 8209.20 亿美元，同比增长 15.80%；进口 6579.80 亿美元，同比增长 9.60%；贸易顺差 1629.40 亿美元。

**CPI 同比涨幅总体平稳，PPI 同比涨幅逐月回落。**2022 年一季度 CPI 同比增长 1.10%，猪肉等食品价格下跌对冲了部分能源价格上涨推动的上行空间。一季度 PPI 同比增长 8.70%，各月同比增速回落幅度有所收敛；PPI 环比由降

转升，上行动力增强，输入型通胀压力抬升。地缘政治等因素导致国际能源和有色金属价格剧烈波动，带动国内油气开采、燃料加工、有色金属等相关行业价格上行。

**社融总量扩张，财政前置节奏明显。**2022年一季度新增社融规模12.06万亿元，比上年同期多增1.77万亿元；3月末社融规模存量同比增长10.60%，增速较上年末高0.30个百分点。从结构看，财政前置带动政府债券净融资大幅增长，是支撑社融扩张的主要动力，一季度政府债券净融资规模较上年同期多增9238亿元。其他支撑因素包括对实体经济发放的人民币贷款和企业债券净融资较上年同期分别多增4258亿元和4050亿元。

**财政收入运行总体平稳，民生等重点领域支出得到有力保障。**2022年一季度，全国一般公共预算收入6.20万亿元，同比增长8.60%，财政收入运行总体平稳。其中，全国税收收入5.25万亿元，同比增长7.70%，主要是受工业企业利润增长带动，但制造业中小微企业缓税政策延续实施等因素拉低了税收收入增幅。支出方面，2022年一季度全国一般公共预算支出6.36万亿元，同比增长8.30%，为全年预算的23.80%，进度比上年同期加快0.30个百分点。民生等重点领域支出得到了有力保障，科学技术、教育、农林水、社会保障和就业、卫生健康支出同比分别增长22.40%、8.50%、8.40%、6.80%、6.20%。

**稳就业压力有所加大，居民收入稳定增长。**2022年一季度，城镇调查失业率均值为5.53%，其中1月、2月就业情况总体稳定，调查失业率分别为5.30%、5.50%，接近上年同期水平，环比小幅上升，符合季节性变化规律；而3月以来局部疫情加重，城镇调查失业率上升至5.80%，较上年同期上升0.50个百分点，稳就业压力有所增大。2022年一季度，全国居民人均可支配收入1.03万元，实际同比增长5.10%，居民收入稳定增长。

## 2. 宏观政策和经济前瞻

**把稳增长放在更加突出的位置，保持经济运行在合理区间，实现就业和物价基本稳定。**

2022年4月，国务院常务会议指出，要把稳增长放在更加突出的位置，统筹稳增长、调结构、推改革，切实稳住宏观经济大盘。保持经济运行在合理区间：部署促进消费的政策举措，助力稳定经济基本盘和保障改善民生；决定进一步加大出口退税等政策支持力度，促进外贸平稳发展；确定加大金融支持实体经济的措施，引导降低市场主体融资成本。实现就业和物价基本稳定：着力通过稳市场主体来保就业；综合施策保物流畅通和产业链供应链稳定，保粮食能源安全。

**疫情叠加外部局势影响，经济稳增长压力加大。**生产端，停工停产、供应链受阻以及原材料价格上涨对工业生产的拖累还需关注；需求端，投资对经济的拉动作用有望提升，可能主要依靠基建投资的发力；国内疫情的负面影响短期内或将持续，制约消费的进一步复苏；在俄乌局势紧张、美联储货币政策加速紧缩等国际背景下，叠加上年基数攀升的影响，出口对于经济的支撑大概率会逐步回落。有鉴于此，IMF、世界银行等国际机构均降低了对中国经济增长的预测。预计未来经济增长压力仍然较大，实现5.50%增长目标的困难有所加大。

## 五、行业分析

### 1. 行业概况

**电子元器件及组件种类较多，制造工艺复杂，技术综合性要求较高，存在一定技术壁垒和客户认证壁垒。**

公司主要生产电子元器件及组件，属于电子信息制造业。电子元器件上游主要为集成电路、五金、接插件等基础元器件，下游应用领域主要为消费电子、通讯和数据中心和汽车电子等。精密功能器件包含连接器、存储器、摄像模组、声学模组、射频天线、传感器、无线充电组件、锂电池等。根据中商产业研究院估算，2021年，全球连接器市场规模为788.5亿美元。

电子元器件和组件行业存在一定技术壁垒和客户认证壁垒。技术方面，电子元器件综合了机械工程、结构工程、材料、自动化、信息化等跨学科知识，生产工艺流程复杂，技术壁垒较高。客户认证方面，在选择供应商并确定战略合作关系前，电子产品品牌厂商一般对供应商资质会有非常严格的审定程序，在审定过程中将对供应商的研发能力、生产流程、质量管理、服务弹性、全球供应能力以及经营状况等多个方面提出严格要求，尤其是配合客户进行研发的能力已成为电子产品品牌厂商选择供应商的必要条件。对供应商的资质审定一般需要一年以上；之后再通过一段时间的小批量供货测试后才可能正式成为其供应商。

## 2. 行业竞争

**全球精密功能器件产能目前主要集中在中、美、日、韩，成为下游头部企业供应商需经过严格认证流程，并存在一定被剔除风险。**

目前，全球精密功能器件行业市场化程度高、竞争充分，产能主要集中在台湾和内地。全球头部消费电子设备制造企业通常选择多家供应商以降低供应集中度，保障供应链安全。进入国内外头部电子设备制造商的供应商名单需要经过严格审查流程，同时也存在一定被剔除风险。

精密功能器件的下游电子产品品牌厂商非常重视供应商的开发和战略合作关系的建立，会在全球范围内寻找优秀的零组件供应商和组装厂为其提供产品和服务。未来，在研发能力、技术工艺、生产柔性以及产品线丰富度等方面具备优势的企业将有望与客户形成较为稳定的合作关系。

## 3. 行业发展

**受疫情限制开工率等因素影响，2022年一季度以来消费电子信息制造业景气度下行。长期看，消费电子、通信与数据库以及汽车电子领域的发展有望进一步带动电子元器件行业发展。**

电子信息制造业正处在更新换代的新阶段。

根据国家统计局发布的3月份规模以上工业生产数据，2022年1—3月，微型计算机设备累计生产1.01亿台，同比减少2.5%；移动通信手持机累计生产3.57亿台，同比减少0.8%；集成电路累计生产807亿块，同比减少4.2%。根据万联证券观点，集成电路产量三年来首次下跌，主要系消费电子需求出现疲软以及包括上海在内的地区因新冠疫情引发的封锁所致，消费电子制造业景气度下行。但从长期来看，消费电子、通信与数据中心和汽车电子领域仍有较大发展空间。

消费电子领域，应用技术的发展创新以及消费者需求的多元化增长共同加速了消费电子产品的迭代升级以及相应产线的更新换代，推动消费电子产品市场规模不断扩大。根据 Statista 统计，2015年至2020年全球消费电子行业市场规模呈现出逐步扩大的趋势，5年间全球消费电子市场规模的年复合增长率达到2.90%；预计到2025年，全球消费电子市场规模将达到1.10万亿美元。

通信与数据中心领域，一系列的技术革新和新技术的出现，使得传统IT基础设施往数据基础设施演进，随着互联网的发展不断兴起，电商、视频、云计算等互联网垂直行业快速崛起，全球数据中心市场迎来一轮又一轮高速增长期，IDC数据显示，2021年全球服务器市场出货量和销售额分别为1353.9万台和992.2亿美元，同比增长6.9%和6.4%；2012—2021年，全球互联网数据中心行业市场规模的年均复合增速超过10%。根据IDC给出的增速预测，到2027年，全球服务器市场规模将达到1265亿美元。

汽车电子领域，中国是世界最大的汽车市场，拥有最多的消费者。根据中国汽车工业协会数据，2021年，新能源汽车产销量分别为354.5万辆和352.1万辆，同比均增长1.6倍。分析机构IDC认为，受政策推动，中国新能源汽车市场将在未来5年迎来强劲增长，2020—2025年年均复合增长将达到36.1%。汽车还是连接器产品的最大市场之一。根据 Bishop&Associates 数据，2019年全球汽车连接器的市场规模增长到152.10亿美元，预计2025年全球汽车连接

器市场规模将达到 194.52 亿美元。新能源汽车销量增长有望大幅带动芯片需求增长。

## 六、基础素质分析

### 1. 产权状况

截至 2022 年 3 月末，公司注册资本 70.84 亿元，香港立讯持有公司总股本的 38.56%，为公司第一大股东；自然人王来春和王来胜兄妹分别持有香港立讯 50.00% 股权，为公司实际控制人。截至 2021 年 4 月末，香港立讯已质押公司股份的 13.22%，占其所持公司股份的 34.29%。

### 2. 规模及竞争力

**2021 年，公司保持了在技术研发、产业链延伸与客户资源方面的优势。**

技术研发方面，公司在东莞、昆山、台湾及美国等地具有先进的研发生产技术与制造工艺平台，同时配备多个国家级 CNAS 认证实验室用于产品前段开发验证、生产过程品质检验以及失效分析。截至 2021 年末，公司拥有有效专利 3090 件，较 2020 年末增长 44.46%。公司研发投入呈现不断上升趋势，2019—2021 年，公司累计研发投入 167.63 亿元，其中 2021 年投入 66.42 亿元。

产业链延伸方面，公司产品覆盖核心零部件、模组与系统级组装，工艺上具备完全自主的关键核心制程能力，包括模/治具设计加工、裸铜抽线、塑胶粒成型、冲压/锻压件加工、精密植入成型、表面处理、SMT、SiP 以及系统级组装测试等。公司模组产品包括各类核心声、光、电模组产品，如声学模组、震动马达、音圈马达、天线模组、无线充电模组等；终端产品包括终端产品如配件系统、IoT 设备、声学可穿戴、智能可穿戴、智能手机等。产业链完整、产品线丰富使公司能够快速响应客户需求，并在保障高品质的情况下具备成本管控优势。

客户资源方面，在消费电子、通信和汽车领域，公司客户均为行业内的知名头部企业。精密电子元器件下游厂商对供应商认证流程严苛，公司凭借在技术研发、产品品质与交付能力方

面的优势，与主要客户保持了稳定良好的合作关系。消费电子业务领域，公司客户包括国内外知名消费电子产品企业；通信领域，公司客户包括诺基亚、爱立信等头部通讯基础设施企业；汽车电子领域，公司客户主要为日系车企和长城汽车、中国一汽等国内领先的汽车制造商（以上公司名称均为简称）。2022 年 2 月，公司与奇瑞集团签署《战略合作框架协议》，拟与奇瑞新能源汽车股份有限公司共同组建合资公司，专业从事新能源汽车的 ODM（原始设计制造商）整车研发及制造，进而促进公司 Tier1（车厂一级供应商）业务发展。

### 3. 企业信用记录

**公司过往债务履约情况良好。**

根据公司提供的中国人民银行企业信用报告（统一社会信用代码：91440300760482233Q），截至 2022 年 5 月 16 日，公司无未结清和已结清的不良/关注类信贷信息记录。

根据公司过往在公开市场发行债务融资工具的本息偿付记录，公司无逾期或违约记录，履约情况良好。

截至 2022 年 6 月 15 日，联合资信未发现公司曾被列入全国失信被执行人名单。

## 七、管理分析

2021 年，公司高级管理人员因换届产生正常变动，管理制度未发生重大变动，管理运作正常。

表 3 2021 年公司高管变动情况

姓名	担任的职务	类型
李斌	董事	任期满离任
叶怡伶	董事	任期满离任
许怀斌	独立董事	任期满离任
林一飞	独立董事	任期满离任
李斌	副总经理	任期满离任
叶怡伶	副总经理	任期满离任
王涛	董事	被选举
李伟	董事	被选举

刘中华	独立董事	被选举
宋宇红	独立董事	被选举
王涛	副总经理	聘任
李伟	副总经理	聘任

资料来源：公司年报

## 八、重大事项

### 1. 收购立铠精密

2021年，公司对外投资并控股立铠精密，增加了手机精密显示结构模组业务，产业链进一步完善。此次收购对公司合并报表收入及利润率产生了一定影响。

2021年，公司对外投资并控股立铠精密科技（盐城）有限公司（以下简称“立铠精密”），持有其51.83%的股份。本次收购为公司补充了结构模组业务，提高了公司产品丰富度与产业链整合水平。2021年以来，因客户未来几年对手机精密显示结构模组产品具有较大需求，立铠精密业务规模于报告期内呈现高速增长。但因在手机精密显示结构模组产品的前期开发和自动化优化资源投入较大，且该产品成本结构中的物料占比较高，较大程度影响了立铠精密的产品利润率，也拉低了立讯精密整体利润率。2021年，立铠精密实现营业总收入497.27亿元，占立讯精密营业总收入的32.30%；实现净利润10.92亿元，占立讯精密净利润的13.97%；立铠精密营业利润率为2.52%。

### 2. 拟非公开发行股票

2022年2月，公司发布公告称拟非公开发行股票，募集资金总额不超过135.00亿元。若发行成功，公司资本实力将有所增强。

2022年2月，公司发布《2022年度非公开发行股票预案》，发行对象为不超过35名符合中国证监会规定条件的特定对象，包括证券投资基金管理公司、证券公司、信托公司、财务公司、保险机构投资者、合格境外机构投资者以及其他符合法律法规规定的法人、自然人或其他合格机构投资者，发行对象均以现金认购本次发行的全部股票。本次非公开发行价格不低于定

价基准日前20个交易日（不含定价基准日，下同）公司股票交易均价的80%，发行股份数量不超过21.23亿股（含本数），不超过发行前公司总股本的30%，募集资金总额不超过135.00亿元（含本数），扣除相关发行费用后将全部用于募投项目。若本次非公开发行股票成功，公司资本实力将有所增强。该事项仍存在较大不确定性，联合资信将持续关注该事项进展。

表4 公司非公开发行股票拟募投项目（单位：亿元）

项目名称	拟投资总额	拟投入募集资金金额
智能可穿戴设备产品生产线建设及技术升级项目	35.00	35.00
智能移动终端精密零组件产品生产线建设项目	27.00	27.00
新能源汽车高压连接系统产品生产线建设项目	15.00	15.00
半导体先进封装及测试产品生产线建设项目	9.50	9.50
智能移动终端显示模组产品生产线建设项目	20.50	8.00
智能汽车连接系统产品生产线建设项目	5.00	5.00
补充流动资金	35.50	35.50
<b>合计</b>	<b>147.50</b>	<b>135.00</b>

资料来源：公司公告

## 九、经营分析

### 1. 经营概况

2021年，得益于上半年消费电子行业维持高景气度以及合并范围扩大，公司营业总收入大幅增长；公司综合毛利率有所下降，主要系原材料及运输成本上涨，新合并子公司营业利润率较低所致。

2021年，公司仍从事精密电子元器件及组件的研发、生产和销售。2021年，得益于上半年消费电子行业景气度较高、公司合并范围扩大，公司营业总收入大幅增长。2021年，公司营业总收入仍主要来自消费性电子业务；电脑、汽车、通讯领域产品同比均大幅增长，对营业总收入形成较好补充。

毛利率方面，2021年，公司综合毛利率及各项业务毛利率有所下降，主要系原材料和运输成本上涨，运输成本在新会计准则下计入营业成本，以及新合并子公司产品毛利率目前较

低所致。2021年，子公司立铠精密营业总收入占公司营业总收入的32.30%；营业利润率为2.52%，主要系其手机精密显示结构模组产品前期投入大，物料占比高，摊销与原材料成本较高所致。

2022年1-3月，公司实现营业总收入416.00亿元，同比增长97.91%；实现利润总额22.87亿元，同比增长42.86%，主要系合并范围同比扩大所致。

表5 2020-2021年公司营业总收入及毛利率情况

项目	2020年			2021年			收入同比变化(%)	毛利率同比变化(%)
	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)	收入(亿元)	占比(%)	毛利率(%)		
电脑互联产品及精密组件	35.21	3.81	21.45	78.57	5.10	19.86	123.11	-1.59
汽车互联产品及精密组件	28.44	3.07	16.52	41.43	2.69	16.11	45.66	-0.41
通讯互联产品及精密组件	22.65	2.45	19.73	32.69	2.12	17.41	44.32	-2.32
消费性电子	818.18	88.45	17.85	1346.38	87.46	11.36	64.56	-6.48
其他连接器及其他业务	20.52	2.22	22.33	40.39	2.62	19.84	96.82	-2.49
合计	925.01	100.00	18.09	1539.46	100.00	12.28	66.43	-5.81

注：尾差系四舍五入所致

资料来源：公司年报，联合资信整理

## 2. 原材料采购

2021年，受营业规模增长及原材料涨价影响，公司原材料采购金额整体大幅增长；受产品结构变化影响，公司采购集中度有所上升。

公司原材料主要为集成电路、接插件、五金、线材等，重要的辅助材料为磁环、端子、塑胶包装等。2021年，公司采购模式变化不大，仍采取以产定采的模式，从合格供应商名册中比价采购，采购价格根据市场平均价格水平与供应商协商确定。公司与供应商合作时间较长，结算方式一般采用电汇结算，账期多以90天为主。

2021年，公司向前五大供应商采购金额占采购总额的57.96%，同比上升18.42个百分点，采购集中度高。其中，公司向第一大供应商采购占比由19.56%上升至52.28%，主要系公司产品结构变化，致使大客户指定的关键原材料采购占比增高所致。

随着营业规模扩大，2021年，公司原材料采购金额同比增长81.08%，原材料成本占营业成本的97.07%。其中，集成电路采购金额大幅增长，主要系手机精密显示结构模组产品业务规模增长较快所致。

表6 公司原材料采购情况(单位：亿元、%)

项目	2020年	2021年	2021年同比变化
集成电路	97.32	236.73	143.25
五金	106.84	124.56	16.59
接插件	69.79	92.22	32.14
线材	107.64	128.04	18.95
辅助材料	342.31	729.32	113.06
采购金额	723.90	1310.87	81.08

资料来源：公司提供，联合资信整理

2021年以来，受主要电子原材料价格上涨、运输成本增加、电子元器件紧缺等因素影响，公司主要原材料市场价格有所上升。但公司在供应链中具备一定话语权，与供应商共同承担部分原材料涨价压力。未来，若主要原材料价格继续大幅波动，公司成本管控难度将加大。

## 3. 生产与销售

2021年，公司电脑、汽车、消费性电子类产品产销量有所增长，通讯类产品产销量有所下降；公司销售集中度高。

2021年，公司仍主要采取“以销定产”的

产销模式，销售以直销为主。公司同客户的结算方式主要为电汇结算，对客户的信用账期一般分布在 60~150 天。

2021 年，公司向前五大客户销售金额占销售总额的 83.41%，其中第一大客户占 74.09%。同时，第一大客户也是立讯精密主要供应商之一。未来，若与第一大客户的合作关系出现不利变动，公司经营业绩将受到重大不利影响。第一大客户对其供应商有严格准入流程，更换供应商也存在较大成本。

从销售区域看，2021 年，公司内销占比 6.82%，外销占比 93.18%。外销业务盈利水平面临一定汇率波动、政治和经济政策变动风险。

产能及利用率方面，公司下游多为电子类产品，更新换代速度快，要求公司具备柔性生产能力。公司各类产品结构随订单需求产生变化，产能可能也因产品结构变化而波动。2021 年，公司电脑、汽车及消费性电子产品产能有所上升，通讯类产品产能有所下降。2021 年，公司消费性电子产品产能利用率有所下降，主要系 2020 年产能利用过于饱和，2021 产能新增规模较大所致；其余产品产能利用率变化不大。

表 7 公司主要产品产销情况  
(单位: 亿件/套、%、百分点)

产品种类	项目	2020 年	2021 年	同比变化
电脑互联产品及精密组件	产能	5.78	7.93	37.31
	产量	5.38	7.36	36.76
	销量	5.11	6.92	35.47
	产能利用率	93.10	92.73	-0.37
	产销率	94.97	94.06	-0.90
汽车互联产品及精密组件	产能	1.96	2.73	39.08
	产量	1.85	2.57	39.05
	销量	1.73	2.33	34.95
	产能利用率	93.91	93.89	-0.02
	产销率	93.72	90.96	-2.76
通讯互联产品及精密组件	产能	5.56	4.50	-19.22
	产量	5.14	4.14	-19.56
	销量	4.71	3.80	-19.18

	产能利用率	92.44	92.05	-0.39
	产销率	91.48	91.91	0.43
消费性电子	产能	28.91	40.12	38.81
	产量	36.61	37.74	3.06
	销量	33.00	34.96	5.93
	产能利用率	126.67	94.05	-32.62
	产销率	90.13	92.64	2.51

资料来源：公司提供，联合资信整理

产销量方面，得益于下游需求增长及产品线的丰富，2021 年，公司电脑、汽车和消费性电子产品产销量均大幅增长；通讯类产品产销量同比有所下降，但收入同比大幅增长，主要系产品结构变化所致。2021 年，公司各类产品产销率变化不大。

价格方面，公司仍采用成本加成定价法。公司产品种类繁多，价格区间较大，产品销售均价变化情况不具有可比性。

#### 4. 在建项目

截至 2021 年末，公司在建项目主要用于电子消费品及结构件的生产，所需资金投入规模尚可，未来融资压力不大，但需关注项目效益不达预期的风险。

截至 2021 年底，公司主要在建工程情况见下表。其中，“常熟立讯厂房建设”主要用于生产消费性电子产品；“厂房工程”为厂房及车间改造，主要用于生产其他消费电子产品；“云中一期、二期厂房建设”主要用于生产其他消费电子产品；“盐城立铠设备安装工程”为立铠精密自动化装备安装，主要用于生产电子产品结构件。其中，立铠精密尚需投入资金一部分来源于立铠精密自有资金，另一部分计划通过银行贷款获得。

公司在建项目未来所需投入资金规模尚可，未来融资压力不大。考虑到立铠精密营业利润率尚低，疫情防控、国际局势可能使公司经营及供应链存在不确定性，需关注公司在建项目效益不达预期的风险。

表 8 截至 2021 年末公司重要在建项目情况

项目名称	预算数 (亿元)	工程进度 (%)	尚需投资 (亿元)
常熟立讯厂房建设	14.72	95.00	0.74
厂房工程	12.00	51.21	5.85
云中一期、二期厂房建设	17.00	98.21	0.30
盐城立铠设备安装工程	62.28	26.41	42.00
<b>合计</b>	<b>106.00</b>	<b>--</b>	<b>48.89</b>

资料来源：公司提供，联合资信整理

## 5. 同业对比

2021 年，公司整体经营效率变化不大。与同行业上市公司相比，公司盈利能力指标表现尚可，经营效率指标处于中上游水平。

2021 年，公司销售债权周转次数为 6.69 次，同比小幅下降；存货周转次数为 7.92 次，同比有所上升；总资产周转次数为 1.62 次，同比有所上升；公司整体经营效率变化不大。与其他同行业上市公司相比，公司毛利率较低，净资产收益率尚可，经营效率指标处于中上游水平，销售集中度较高。

表 9 2021 年部分电子元器件行业上市公司财务指标

证券简称	营业总收入 (亿元)	净利润 (亿元)	销售毛利率 (%)	ROE (%)	前五大客户 销售占比 (%)	总资产周转 率 (次)	存货周转率 (次)	应收账款周 转率 (次)
APH.N (安费诺)	693.44	101.42	31.28	27.22	不显著	0.81	4.45	4.94
TEL.N (泰科电子)	964.01	146.06	32.75	22.59	不显著	0.73	4.50	5.63
歌尔股份	782.21	43.07	14.13	18.20	86.54	1.42	6.32	7.16
<b>立讯精密</b>	<b>1539.46</b>	<b>78.21</b>	<b>12.28</b>	<b>22.31</b>	<b>83.41</b>	<b>1.62</b>	<b>7.92</b>	<b>6.77</b>

注：1.数据均采用Wind计算值；2.安费诺年报披露，2021年不存在销售额占比超过10%的单一客户；泰科电子年报披露，2021年不存在销售额占比显著较大的客户

资料来源：Wind，各公司年报

## 6. 未来发展

未来，公司计划继续加大研发创新力度，坚持客户导向文化，并继续在消费电子、电脑、通讯、汽车电子等领域寻找新的业务机会。

未来几年，消费电子业务仍将在公司占据重要位置。同时，公司也计划继续扩大原有产品的应用领域，提高公司在不同市场、不同客户中的占有率。在AR/VR/MR领域，公司计划继续进行产品线布局；在通信互连领域，公司计划持续保持对市场与前沿技术的跟踪，提升核心零部件的自制能力；在汽车电子领域，公司计划专注于Tier 1核心零部件市场，把在消费电子、通信领域积累的精密制造经验应用于汽车业务中。

为了实现上述目标，公司计划坚持“客户至上”理念，配合客户发展所需，紧跟海内、外优质客户前进步伐，从响应速度、工程配合、服务质量、弹性交付及成本控制等方面为客户提供优质服务。公司计划坚持加大研发和技术创新投入，稳固自身的领先优势和行业地位，为公司

未来发展打下基础。

ESG方面，公司已建立由董事会、可持续发展推进中心和可持续发展执行团队构成的“决策—规划—执行”三级可持续发展管治架构。2021年，公司向政府及监管机构、股东及投资者、供应商及合作伙伴、客户、员工与社区等六大利益相关方发放可持续发展调研问卷。结合问卷调研结果和利益相关方访谈、实地调研信息，公司识别了5项高度重要议题和12项中度重要议题。其中，高度重要议题包括应对气候变化、化学品管理、人才吸引与留才、员工健康与安全、负责任供应链管理；中度重要议题包括员工权益保障、商业道德、能源管理等。围绕“以科技连接未来”的愿景，公司从环境、社会和管制三个维度出发构建集团的可持续发展战略体系，并将可持续发展工作成果编制形成《环境绩效表》《社会绩效表》与《管制绩效表》，详见公司公告《立讯精密：2021年可持续发展报告》。

未来，随着公司在电脑、通讯、消费电子、

汽车电子等领域的产品线不断丰富，公司抗风险能力与业绩有望进保持。

## 十、财务分析

### 1. 财务概况

公司提供了 2021 年财务报告，立信会计师事务所（特殊普通合伙）对该财务报告进行了审计，并出具了标准无保留审计意见。公司提供的 2022 年一季度财务报告未经审计。

截至 2021 年末，公司纳入合并范围的公司共 98 家，较 2020 年末新增 27 家，减少 4 家。新增控股子公司立铠精密对合并报表收入规模有一定影响，公司财务数据可比性一般。

截至 2021 年末，公司合并资产总额 1205.72

亿元，所有者权益 457.83 亿元（含少数股东权益 104.94 亿元）；2021 年，公司实现营业总收入 1539.46 亿元，利润总额 81.43 亿元。

截至 2022 年 3 月末，公司合并资产总额 1255.10 亿元，所有者权益 483.20 亿元（含少数股东权益 110.74 亿元）；2022 年 1—3 月，公司实现营业总收入 416.00 亿元，利润总额 22.87 亿元。

### 2. 资产质量

**截至2021年末，公司资产规模大幅增长，主要系合并范围扩大、经营规模扩大所致。公司货币资金受限比例较高。**

截至2021年末，公司资产总额较上年末大幅增长，主要系合并范围扩大所致。

表 10 2019 - 2021 年公司资产主要构成

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2021 年末较上年变化 (%)
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	
<b>流动资产</b>	<b>307.51</b>	<b>62.28</b>	<b>433.96</b>	<b>61.98</b>	<b>723.09</b>	<b>59.97</b>	<b>66.63</b>
货币资金	61.80	12.52	105.28	15.04	142.05	11.78	34.92
应收账款	132.44	26.82	138.39	19.77	316.23	26.23	128.51
存货	77.01	15.60	132.11	18.87	209.01	17.33	58.21
<b>非流动资产</b>	<b>186.27</b>	<b>37.72</b>	<b>266.17</b>	<b>38.02</b>	<b>482.63</b>	<b>40.03</b>	<b>81.33</b>
固定资产	137.07	27.76	197.61	28.22	341.13	28.29	72.63
在建工程	8.66	1.75	15.96	2.28	36.85	3.06	130.90
<b>资产总额</b>	<b>493.78</b>	<b>100.00</b>	<b>700.13</b>	<b>100.00</b>	<b>1205.72</b>	<b>100.00</b>	<b>72.21</b>

数据来源：公司财务报告、联合资信整理

#### (1) 流动资产

截至2021年末，公司流动资产较上年末大幅增长，主要系合并范围和经营规模扩大所致，使得货币资金、应收账款和存货大幅增长所致。

截至2021年末，公司货币资金较上年末大幅增长；货币资金中受限资金52.83亿元，主要为银行承兑汇票保证金和用于担保的定期存款或通知存款，受限比例较高，为37.19%。

截至2021年末，公司应收账款较上年末大幅增长；应收账款期限以一年以内为主，共计提坏账准备0.94亿元，计提比例很低。应收账款前五名的欠款方合计欠款占应收账款期末余额的

73.32%，欠款集中度高。

截至2021年末，公司存货较上年末大幅增长。存货主要由原材料（占30.48%）和库存商品（占50.73%）构成，累计计提跌价准备3.55亿元，计提比例很低。

#### (2) 非流动资产

截至2021年末，公司非流动资产较上年末大幅增长，主要系合并范围扩大等因素使得固定资产与在建工程增加所致。

截至2021年末，公司固定资产大幅增长，主要系厂房、宿舍及设备投入增加所致；固定资产主要由房屋及建筑物（占27.12%）和机器设备

(占48.21%)构成,成新率为72.61%。

截至2021年末,公司在建工程大幅增长,主要系未完工厂房、宿舍及车间改造工程和待验收设备增加所致。

截至2021年末,公司受限资产主要为货币资金和股权投资,占总资产比重为11.46%。

表 11 截至 2021 年末公司受限资产情况  
(单位:亿元)

项目	期末账面价值	受限原因
货币资金	52.83	因开立票据、信用证而受限
应收票据	0.52	应收票据质押融资
固定资产	11.76	固定资产抵押融资
无形资产	7.78	土地抵押融资
交易性金融资产	6.64	交易性金融资产质押融资
应收账款	0.50	应收账款质押融资
股权投资	58.10	股权质押融资
合计	138.12	--

数据来源:公司年报,联合资信整理

截至2022年3月末,公司合并资产总额1255.10亿元,资产规模与结构较上年末变化不大。

### 3. 资本结构

#### (1) 所有者权益

截至2021年末,公司所有者权益有所增长,主要系合并范围扩大所致,所有者权益结构稳定性较弱。

截至2021年末,公司所有者权益457.83亿元,较上年末增长48.13%,主要系合并范围扩大所致。其中,归属于母公司所有者权益占比为77.08%,少数股东权益占比为22.92%。在归属于母公司所有者权益中,实收资本、资本公积和未分配利润分别占19.98%、7.71%和68.13%。归属母公司所有者权益中未分配利润占比大,所有者权益结构稳定性较弱。

截至2022年3月末,公司所有者权益483.20亿元,较上年末增长5.54%,所有者权益规模与结构较上年末变化不大。

#### (2) 负债

截至2021年末,公司负债规模大幅增长,主要系合并范围扩大等因素所致。公司债务增长较快,短期偿债压力较大。

截至2021年末,公司负债总额大幅增长,以流动负债为主,主要系合并范围扩大等因素所致。

表 12 2019 - 2021 年公司负债主要构成

科目	2019 年末		2020 年末		2021 年末		2021 年末较上年变化 (%)
	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	金额 (亿元)	占比 (%)	
<b>流动负债</b>	<b>248.60</b>	<b>89.98</b>	<b>335.93</b>	<b>85.90</b>	<b>648.31</b>	<b>86.68</b>	<b>92.99</b>
短期借款	41.66	15.08	75.77	19.38	119.20	15.94	57.31
应付账款	172.68	62.50	230.52	58.95	454.16	60.73	97.02
<b>非流动负债</b>	<b>27.68</b>	<b>10.02</b>	<b>55.13</b>	<b>14.10</b>	<b>99.59</b>	<b>13.32</b>	<b>80.63</b>
长期借款	15.63	5.66	14.95	3.82	50.25	6.72	236.08
应付债券	0.00	0.00	24.75	6.33	28.06	3.75	13.35
<b>负债总额</b>	<b>276.28</b>	<b>100.00</b>	<b>391.06</b>	<b>100.00</b>	<b>747.89</b>	<b>100.00</b>	<b>91.25</b>

数据来源:公司财务报告,联合资信整理

截至2021年末,公司流动负债较上年末大幅增长;流动负债主要由短期借款与应付账款构成。其中,短期借款较上年末大幅增长,主要系合并范围扩大、补充流动资金需求增加所致;

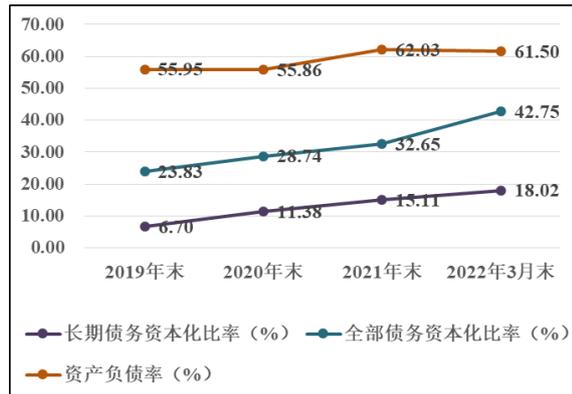
应付账款较上年末大幅增长,主要系经营规模扩大而增加备料所致。

截至2021年末,公司非流动负债较上年末大幅增长;非流动负债主要由长期借款和应付

债券构成。其中，长期借款较上年末大幅增长，主要系新增项目贷款所致；应付债券较上年末变化不大。

截至2022年3月末，公司负债总额771.90亿元，较上年末增长3.21%，负债规模与结构较上年末变化不大。

图 1 2019-2022 年 3 月末公司债务指标变化



资料来源：公司财务报告，联合资信整理

债务方面，截至2021年末，公司全部债务221.92亿元，较上年末增长78.05%。其中，短期债务占63.29%，长期债务占36.71%。截至2021年末，公司短期债务140.46亿元，较上年末增长65.38%，主要系短期借款增加所致；长期债务81.46亿元，较上年末增长105.16%，主要系长期借款增加所致。从债务指标来看，截至2021年末，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比较上年末分别提高6.17个百分点、3.91个百分点和3.72个百分点。

截至2022年3月末，公司全部债务360.82亿元，较上年末增长62.59%，主要系短期债务增长所致。其中，短期债务占70.57%，长期债务占29.43%，以短期债务为主。截至2022年3月末，公司短期债务254.64亿元，较上年末增长81.30%，主要系短期借款增加所致；长期债务106.18亿元，较上年末增长30.34%，主要系长期借款增加所致。从债务指标来看，截至2022年3月末，公司资产负债率和长期债务资本化比率变化不大，全部债务资本化比比较上年末提高

10.10个百分点。公司债务负担增长较快，短期偿债压力较大。

表 13 截至 2022 年 4 月末公司债务期限分布

(单位：亿元)

偿还期限	2022 年	2023 年	2024 年	2025 年及以后
偿还金额	206.22	84.97	10.87	73.72

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

#### 4. 盈利能力

2021 年，受合并范围扩大影响，公司营业总收入大幅增长，利润总额变化不大，盈利指标有所下降；投资收益与其他收益对公司利润影响不大。

2021 年，公司营业总收入同比大幅增长，利润总额变化不大，具体情况见本报告“九、经营分析”章节。

从期间费用看，2021 年，公司费用总额为 117.29 亿元，同比增长 22.29%，主要系管理费用增长所致。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 6.73%、31.90%、56.63% 和 4.73%，以研发费用为主。其中，管理费用为 37.42 亿元，同比增长 51.87%，主要系合并范围及业绩增加所致；研发费用为 66.42 亿元，同比增长 15.62%，主要系合并范围扩大及研发投入增加所致。2021 年，公司期间费用率为 7.62%，同比下降 2.75 个百分点。

2021 年，公司实现投资收益 6.89 亿元，占营业利润比重为 8.44%，对营业利润影响不大；其他收益 8.54 亿元，占营业利润比重为 10.45%，对营业利润影响不大。

表 14 公司盈利能力变化情况

项目	2020 年	2021 年	2021 年同比变化 (%/百分点)
营业总收入 (亿元)	925.01	1539.46	66.43
利润总额 (亿元)	81.36	81.43	0.09
营业利润率 (%)	17.82	12.15	-5.67
总资本收益率 (%)	18.18	12.47	-5.71

<sup>2</sup> 期间费用率=费用总额/营业总收入\*100%

净资产收益率 (%)	24.24	17.08	-7.16
------------	-------	-------	-------

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

盈利指标方面，2021年，受立铠精密营业利润率相对较低的影响，公司营业利润率、总资产收益率与净资产收益率均有所下降。

2022年1—3月，公司营业总收入与利润总额同比均大幅增长，详见本报告“九、经营分析”章节。

#### 5. 现金流

2021年，公司经营活动现金净流入规模有所增长，筹资活动现金由净流入转为净流出。考虑到在建项目尚需投入规模尚可，公司融资压力不大。

从经营活动来看，2021年，公司经营现金流入量与流出量随销售收入大幅增长；经营活动现金净流入同比有所增长。2021年，公司现金收入比有所下降，收入实现质量尚可。

从投资活动来看，2021年，公司投资活动流入量与流出量变化不大，投资活动现金净流出规模有所下降。

2021年，公司筹资前现金净流出规模有所下降，考虑到在建项目尚需投入规模尚可，公司融资压力不大。

从筹资活动来看，2021年，公司筹资活动现金流由净流入转为净流出。

表 15 公司现金流情况 (单位: 亿元、%、百分点)

项目	2020年	2021年	同比变化
经营活动现金流入量	1013.45	1529.75	50.95
经营活动现金流出量	944.71	1456.90	54.22
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>68.73</b>	<b>72.85</b>	<b>5.99</b>
投资活动现金流入量	561.35	591.04	5.29
投资活动现金流出量	652.82	674.83	3.37
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-91.48</b>	<b>-83.80</b>	<b>-8.40</b>
<b>筹资活动前现金流净额</b>	<b>-22.75</b>	<b>-10.95</b>	<b>--</b>
筹资活动现金流入量	318.43	425.46	33.61
筹资活动现金流出量	250.57	429.36	71.35
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>67.86</b>	<b>-3.90</b>	<b>-105.75</b>
<b>现金流净额</b>	<b>45.12</b>	<b>-14.85</b>	<b>-132.91</b>

现金收入比 (%)	104.93	92.94	-12.00
-----------	--------	-------	--------

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

2022年1—3月，公司经营活动现金净流入12.78亿元，投资活动现金净流出93.28亿元，筹资活动现金净流出131.47亿元，现金及现金等价物净增加50.98亿元。

#### 6. 偿债指标

公司长短期偿债能力指标表现良好，考虑到公司经营情况良好，在技术研发、产业链延伸与客户资源方面保持了竞争优势，公司整体偿债能力很强。

表 16 公司偿债能力指标

项目	项目	2020年	2021年
短期偿债能力	流动比率 (%)	129.18	111.54
	速动比率 (%)	89.86	79.30
	经营现金/流动负债 (%)	20.46	11.24
	经营现金/短期债务 (倍)	0.81	0.52
	现金类资产/短期债务 (倍)	1.64	1.18
长期偿债能力	EBITDA (亿元)	109.47	140.93
	全部债务/EBITDA (倍)	1.14	1.57
	经营现金/全部债务 (倍)	0.55	0.33
	EBITDA/利息支出 (倍)	27.74	21.47
	经营现金/利息支出 (倍)	17.42	11.10

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

截至2021年末，受短期借款与应付账款大幅增长影响，公司各项短期偿债指标均有所下降，但短期偿债指标仍属较强。

2021年，公司EBITDA同比增长28.74%，主要由折旧（占34.97%）和利润总额（占57.78%）构成。受长期借款大幅增长影响，2021年，公司各项长期偿债指标有所下降，但长期偿债指标仍属较强。

截至2021年末，公司共获银行授信额度1183.80亿元，已使用353.73亿元，间接融资渠道畅通。公司为A股上市公司，具备直接融资渠道。

截至2021年末，公司其中作为被告的未决诉讼1起，涉诉金额4.77亿元；公司无对外担

保事项。

#### 7. 公司本部财务分析

公司本部主要行使管理职能，资产与收入规模较小，利润以投资收益为主，债务负担尚可。

截至2021年末，公司本部资产总额299.99亿元，较上年末增长11.45%。其中，流动资产占23.59%，非流动资产占76.41%；非流动资产主要由长期股权投资（占93.08%）构成。截至2021年末，公司本部货币资金为9.99亿元。

截至2021年末，公司本部所有者权益为183.33亿元，较上年末增长16.95%，主要系未分配利润增加所致。归属公司本部所有者权益中，实收资本、资本公积、未分配利润和盈余公积分别占38.46%、16.80%、35.60%和5.37%，所有者权益稳定性较强。

截至2021年末，公司本部负债总额116.66亿元，较上年末增长3.78%。其中，流动负债占比61.21%，非流动负债占比38.79%。截至2021年末，公司本部全部债务83.01亿元。其中，短期债务占46.01%、长期债务占53.99%。截至2021年末，公司本部资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率分别为38.89%、31.17%和19.64%，债务负担尚可。

2021年，公司本部营业总收入为92.80亿元，利润总额为25.19亿元。同期，公司本部投资收益为22.69亿元。

2021年，公司本部经营活动现金流净额为9.90亿元，投资活动现金流净额为-46.49亿元，筹资活动现金流净额为24.43亿元。

表 17 2021 年合并报表与母公司财务数据比较

(单位：亿元)

科目	合并报表	母公司
资产	1205.72	299.99
所有者权益	457.83	183.33
全部债务	221.92	83.01
营业总收入	1539.46	92.80
利润总额	81.43	25.19
经营性净现金流	72.85	9.90

资料来源：公司财务报告，联合资信整理

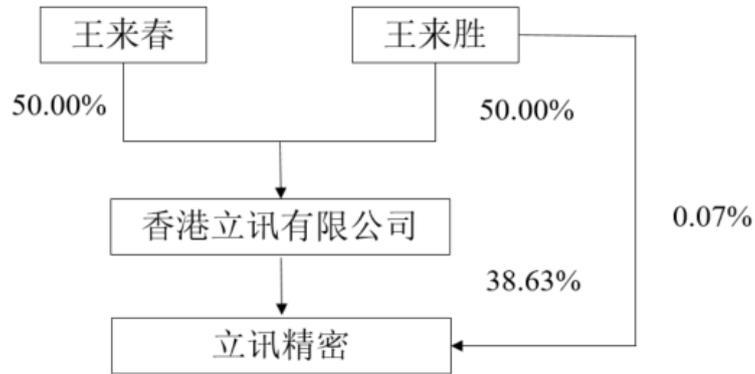
## 十一、 债券偿还能力分析

截至2022年3月末，“立讯转债”余额为29.99亿元，将于2026年到期。2021年，公司经营活动现金流入量、经营活动现金流净额和EBITDA分别为“立讯转债”余额的51.00倍、2.43倍与4.70倍，对“立讯转债”覆盖程度较好。

## 十二、 结论

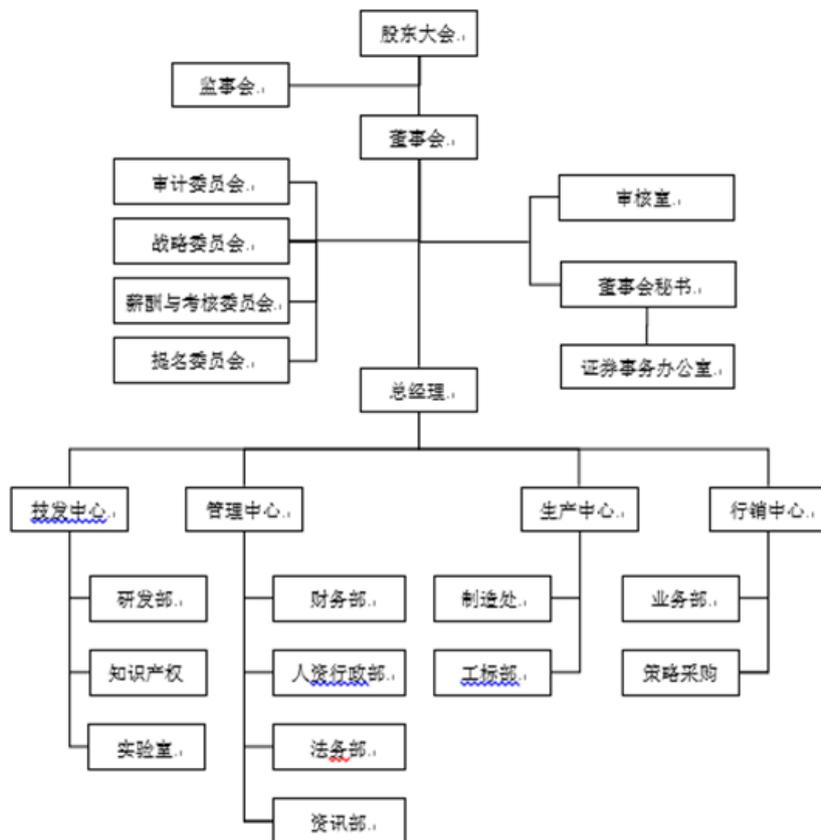
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为AA<sup>+</sup>，维持“立讯转债”的信用等级为AA<sup>+</sup>，评级展望为稳定。

附件 1-1 截至 2021 年末公司股权结构图



资料来源：公司年报

附件 1-2 截至 2021 年末公司组织架构图



资料来源：公司提供

### 附件 1-3 截至 2021 年末公司主要子公司情况

序号	企业名称	业务性质	注册资本	持股比例	表决权比例	取得方式
1	立讯精密有限公司	电子产品、资料线、连接线、连接器、电脑及周边设备、塑胶五金制品购销	500.00 万美元	100.00%	100.00%	设立
2	联滔电子有限公司	信息产业、通讯产业与消费性电子产业之各种内部连接线组、外部连接线组及各种精密连接器等销售与服务。	15329.03 万美元	100.00%	100.00%	设立
3	立铠精密科技（盐城）有限公司	主要从事3C电子产品的结构件生产与销售服务	62.64亿元 人民币	51.83%	51.83%	非同一控制下企业合并
4	昆山联滔电子有限公司	电子产品、汽车	23.20亿元 人民币	100.00%	100.00%	设立

注：包括主要子公司及对公司净利润影响达 10%以上的参股公司情况

资料来源：公司年报

## 附件 2-1 主要财务数据及指标 (合并口径)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	77.72	139.50	166.20	258.76
资产总额 (亿元)	493.78	700.13	1205.72	1255.10
所有者权益 (亿元)	217.50	309.07	457.83	483.20
短期债务 (亿元)	52.40	84.93	140.46	254.64
长期债务 (亿元)	15.63	39.71	81.46	106.18
全部债务 (亿元)	68.03	124.64	221.92	360.82
营业总收入 (亿元)	625.16	925.01	1539.46	416.00
利润总额 (亿元)	56.35	81.36	81.43	22.87
EBITDA (亿元)	76.71	109.47	140.93	--
经营性净现金流 (亿元)	74.66	68.73	72.85	12.78
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	5.10	6.75	6.69	--
存货周转次数 (次)	8.05	7.25	7.92	--
总资产周转次数 (次)	1.46	1.55	1.62	--
现金收入比 (%)	94.15	104.93	92.94	138.52
营业利润率 (%)	19.43	17.82	12.15	11.58
总资本收益率 (%)	18.53	18.18	12.47	--
净资产收益率 (%)	22.66	24.24	17.08	--
长期债务资本化比率 (%)	6.70	11.38	15.11	18.02
全部债务资本化比率 (%)	23.83	28.74	32.65	42.75
资产负债率 (%)	55.95	55.86	62.03	61.50
流动比率 (%)	123.70	129.18	111.54	114.34
速动比率 (%)	92.72	89.86	79.30	73.32
经营现金流流动负债比 (%)	30.03	20.46	11.24	--
现金短期债务比 (倍)	1.48	1.64	1.18	1.02
EBITDA 利息倍数 (倍)	21.04	27.74	21.47	--
全部债务/EBITDA (倍)	0.89	1.14	1.57	--

注：公司 2022 年一季度财务报表未经审计

资料来源：公司年报，联合资信整理

## 附件 2-2 主要财务数据及指标 (公司本部)

项目	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年 3 月
<b>财务数据</b>				
现金类资产 (亿元)	18.34	42.77	17.60	27.35
资产总额 (亿元)	148.34	269.16	299.99	326.23
所有者权益 (亿元)	112.26	156.76	183.33	185.98
短期债务 (亿元)	12.93	19.77	38.19	54.72
长期债务 (亿元)	0.00	26.56	44.82	62.05
全部债务 (亿元)	12.93	46.33	83.01	116.78
营业总收入 (亿元)	43.74	115.65	92.80	17.09
利润总额 (亿元)	7.25	37.21	25.19	0.33
EBITDA (亿元)	/	/	/	--
经营性净现金流 (亿元)	11.61	-12.24	9.90	-14.76
<b>财务指标</b>				
销售债权周转次数 (次)	3.14	2.68	1.83	--
存货周转次数 (次)	21.31	52.99	39.77	--
总资产周转次数 (次)	0.33	0.55	0.33	--
现金收入比 (%)	102.76	63.27	153.64	178.52
营业利润率 (%)	9.36	6.62	7.64	8.75
总资本收益率 (%)	5.98	18.63	10.46	--
净资产收益率 (%)	6.54	23.65	13.75	--
长期债务资本化比率 (%)	0.00	14.49	19.64	25.02
全部债务资本化比率 (%)	10.33	22.81	31.17	38.57
资产负债率 (%)	24.32	41.76	38.89	42.99
流动比率 (%)	119.60	144.28	99.11	118.92
速动比率 (%)	112.47	142.51	95.20	115.28
经营现金流流动负债比 (%)	32.49	-14.31	13.86	--
现金短期债务比 (倍)	1.42	2.16	0.46	0.50
EBITDA 利息倍数 (倍)	/	/	/	--
全部债务/EBITDA (倍)	/	/	/	--

注：公司本部 2022 年一季度财务报表未经审计

资料来源：公司年报，联合资信整理

### 附件 3 主要财务指标的计算公式

指标名称	计算公式
<b>增长指标</b>	
资产总额年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率= (本期-上期) / 上期 × 100% (2) n 年数据: 增长率= [ (本期/前 n 年) ^ (1/ (n-1)) - 1 ] × 100%
净资产年复合增长率	
营业总收入年复合增长率	
利润总额年复合增长率	
<b>经营效率指标</b>	
销售债权周转次数	营业总收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据 + 平均应收款项融资)
存货周转次数	营业成本 / 平均存货净额
总资产周转次数	营业总收入 / 平均资产总额
现金收入比	销售商品、提供劳务收到的现金 / 营业总收入 × 100%
<b>盈利指标</b>	
总资本收益率	(净利润 + 费用化利息支出) / (所有者权益 + 长期债务 + 短期债务) × 100%
净资产收益率	净利润 / 所有者权益 × 100%
营业利润率	(营业总收入 - 营业成本 - 税金及附加) / 营业总收入 × 100%
<b>债务结构指标</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 / 利息支出
全部债务 / EBITDA	全部债务 / EBITDA
<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 × 100%
速动比率	(流动资产合计 - 存货) / 流动负债合计 × 100%
经营现金流动负债比	经营活动现金流量净额 / 流动负债合计 × 100%
现金短期债务比	现金类资产 / 短期债务

注: 现金类资产=货币资金+交易性金融资产+应收票据+应收款项融资中的应收票据

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+应付票据+其他短期债务

长期债务=长期借款+应付债券+租赁负债+其他长期债务

全部债务=短期债务+长期债务

EBITDA=利润总额+费用化利息支出+固定资产折旧+使用权资产折旧+摊销

利息支出=资本化利息支出+费用化利息支出

## 附件 4-1 主体长期信用等级设置及含义

联合资信主体长期信用等级划分为三等九级，符号表示为：AAA、AA、A、BBB、BB、B、CCC、CC、C。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。

各信用等级符号代表了评级对象违约概率的高低和相对排序，信用等级由高到低反映了评级对象违约概率逐步增高，但不排除高信用等级评级对象违约的可能。

具体等级设置和含义如下表。

信用等级	含义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约概率极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约概率很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约概率较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约概率一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，违约概率较高
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约概率很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约概率极高
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

## 附件 4-2 中长期债券信用等级设置及含义

联合资信中长期债券信用等级设置及含义同主体长期信用等级。

## 附件 4-3 评级展望设置及含义

评级展望是对信用等级未来一年左右变化方向和可能性的评价。评级展望通常分为正面、负面、稳定、发展中等四种。

评级展望	含义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级调升的可能性较大
稳定	信用状况稳定，未来保持信用等级的可能性较大
负面	存在较多不利因素，未来信用等级调降的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能调升、调降或维持