

跟踪评级公告

联合[2017] 1340 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级，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⁺，评级展望为稳定，并维持“16 立讯精密 CP001” A-1 的信用等级。

特此公告。

联合资信评估有限公司
二零一七年七月十一日



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)

电话：01085679696

传真：01085679228

<http://www.lhratings.com>

立讯精密工业股份有限公司跟踪评级报告

主体长期信用

跟踪评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定
上次评级结果: AA⁺ 评级展望: 稳定

债项信用

名称	额度	存续期	跟踪评级结果	上次评级结果
16 立讯精密 CP001	5 亿元	2016/07/27-2017/07/27	A-1	A-1

跟踪评级时间: 2017 年 7 月 11 日

财务数据

项 目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
现金类资产(亿元)	22.87	20.89	47.87	48.06
资产总额(亿元)	96.92	115.87	209.55	203.32
所有者权益(亿元)	49.64	58.79	121.30	124.60
短期债务(亿元)	21.94	28.32	37.11	35.00
长期债务(亿元)	2.84	1.40	0.84	0.78
全部债务(亿元)	24.79	29.72	37.96	35.77
营业收入(亿元)	72.96	101.39	137.63	39.33
利润总额(亿元)	8.64	12.93	13.89	3.62
EBITDA(亿元)	11.61	17.02	19.79	--
经营性净现金流(亿元)	3.21	4.87	13.10	2.76
营业利润率(%)	22.78	22.36	20.95	20.33
净资产收益率(%)	14.88	19.25	9.75	--
资产负债率(%)	48.78	49.26	42.11	38.72
全部债务资本化比率(%)	33.30	33.58	23.83	22.31
流动比率(%)	135.50	127.49	168.98	175.65
经营现金流流动负债比(%)	7.28	8.82	15.22	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.14	1.75	1.92	--
EBITDA 利息倍数(倍)	17.66	25.45	22.17	--

注: 1. 公司 2017 年一季度财务数据未经审计;
2. 其他流动负债中的 5 亿元短期融资券已计入短期债务。

分析师

魏铭江 刘丙江

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

评级观点

立讯精密工业股份有限公司(以下简称“公司”或“立讯精密”)是中国连接器行业龙头企业。公司于 2016 年 9 月完成定向增发,资产及权益规模大幅上升。跟踪期内,公司通过设立和并购的方式,不断延伸产业链,收入规模保持增长态势,盈利能力较强。联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)也关注到公司客户的集中度较高、应收账款规模大、短期债务占比高等因素对公司经营带来的不利影响。

未来,随着公司在建产能的进一步释放,以及在新领域的研发不断取得突破,公司的收入规模和盈利能力有望进一步提高。

综合考虑,联合资信维持立讯精密 AA⁺的主体长期信用等级,评级展望为稳定,并维持“16 立讯精密 CP001” A-1 的信用等级。

优势

1. 作为中国内地最大的连接器生产企业,公司产业链较为完整,与多家国际国内大型客户建立了稳定的合作关系,具备较强的综合研发能力和精密制造技术。
2. 2016 年 9 月,公司完成 46 亿元的定向增发,资产和权益规模大幅上升,负担减轻。
3. 公司通过并购美特科技(苏州)有限公司进入声学器件领域,成为微电子领域的领先者,收入和利润持续攀升。
4. 跟踪期内,公司继续加大研发投入,费用控制能力强,维持了较强的盈利能力。
5. 公司的现金类资产和经营活动净现金流对“16 立讯精密 CP001”的保障能力较强。

关注

1. 跟踪期内,公司向前 5 名客户销售金额占全部销售收入的比例为 56.61%,公司对大客户的依赖性进一步上升。

2. 公司应收账款和存货快速增长，在流动资产中占比大，对资金形成一定占用；公司短期债务占比较高，债务结构有待改善。

声 明

一、本报告引用的资料主要由立讯精密工业股份有限公司（以下简称“该公司”）提供，联合资信评估有限公司（以下简称“联合资信”）对这些资料的真实性、准确性和完整性不作任何保证。

二、除因本次评级事项联合资信与该公司构成委托关系外，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。

三、联合资信与评级人员履行了实地调查和诚信义务，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。

四、本报告的评级结论是联合资信依据合理的内部信用评级标准和程序做出的独立判断，未因该公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

五、本报告用于相关决策参考，并非是某种决策的结论、建议。

六、本次跟踪评级结果自本报告出具之日起至相应债项到期兑付日有效；根据后续跟踪评级的结论，在有效期内信用等级有可能发生变化。

立讯精密工业股份有限公司跟踪评级报告

一、跟踪评级原因

根据有关要求,按照联合资信评估有限公司(以下简称“联合资信”)关于立讯精密工业股份有限公司主体长期信用及“16立讯精密CP001”的跟踪评级安排进行本次定期跟踪评级。

二、企业基本情况

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24日,原名称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10000万元。公司于2010年9月15日在深圳证券交易所挂牌上市(简称“立讯精密”,股票代码:002475),公开发行人民币普通股4380万股,增加股本人民币4380万元。公司自成立后经过多次增资、减资、股权转让,截至2017年3月底,公司总股本为212005.86万股,其中立讯有限公司(以下简称“香港立讯”)持股50.06%,是公司的控股股东,自然人王来胜和王来春(二人为兄妹关系)以分别持有公司控股股东香港立讯各50%股权的方式,间接持有公司50.06%的股权(同时王来胜个人直接持有公司0.13%股权),同为公司的实际控制人。

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,所属行业为电子元器件行业中的连接器制造业类,所售产品主要应用于电脑、通讯、消费电子、汽车等终端产品。

截至2017年3月底,公司设有技发中心、管理中心、生产中心、营销中心4个职能中心,下属11个职能部门,同时董事会下设审计委员会、战略委员会、薪酬与考核委员会、提名委员会、审核室、证券事务办公室等。

截至2016年底,公司合并资产总额209.55亿元,所有者权益121.30亿元(含少数股东权益8.78亿元)。2016年公司实现营业收入137.63亿元,利润总额13.89亿元。

截至2017年3月底,公司合并资产总额203.32亿元,所有者权益124.60亿元(含少数股东权益8.88亿元)。2017年1~3月,公司实现营业收入39.33亿元,利润总额3.62亿元。

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、存续债券概况及募集资金使用情况

公司于2016年7月27日发行“16立讯精密CP001”,募集资金5亿元,用于偿还银行贷款、补充流动资金。截至2017年3月底,募集资金已按规定用途使用完毕。

四、宏观经济和政策环境

2016年,在英国宣布脱欧、意大利修宪公投失败等风险事件的影响下,全球经济维持了缓慢复苏态势。在相对复杂的国际政治经济环境下,中国继续推进供给侧结构性改革,全年实际GDP增速为6.7%,经济增速下滑趋缓,但下行压力未消。具体来看,产业结构继续改善,固定资产投资稳中趋稳,消费平稳较快增长,外贸状况有所改善;全国居民消费价格指数(CPI)保持温和上涨,工业生产者出厂价格指数(PPI)和工业生产者购进价格指数(PPIRM)持续回升,均实现转负为正;制造业采购经理指数(PMI)四季度稳步回升至51%以上,显示制造业持续回暖;非制造业商务活动指数全年均在52%以上,非制造业保持较快扩张态势;就业形势总体稳定。

积极的财政政策和稳健适度的货币政策对经济平稳增长发挥了重要作用。2016年,

全国一般公共预算收入 15.96 万亿元，较上年增长 4.5%；一般公共预算支出 18.78 万亿元，较上年增长 6.4%；财政赤字 2.83 万亿元，实际财政赤字率 3.8%，为 2003 年以来的最高值，财政政策继续加码。2016 年，央行下调人民币存款准备金率 0.5 个百分点，并灵活运用多种货币政策工具，引导货币信贷及社会融资规模合理增长，市场资金面保持适度宽松，人民币汇率贬值压力边际减弱。

三大产业保持稳定增长，产业结构继续改善。2016 年，中国农业生产形势基本稳定；工业生产企稳向好，企业效益持续改善，主要受益于去产能、产业结构调整以及行业顺周期的影响；服务业保持快速增长，第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对 GDP 增长的贡献率较上年继续提高，服务业的支柱地位进一步巩固。

固定资产投资稳中趋稳，基础设施建设投资依旧是稳定经济增长的重要推手。2016 年，中国固定资产投资 59.65 万亿元，较上年增长 8.1%（实际增长 8.8%），增速较上年小幅回落。其中，民间投资增幅（3.2%）回落明显。2016 年，受益于一系列新型城镇化、棚户区改造、交通、水利、PPP 等项目相继落地，中国基础设施建设投资增速（15.7%）依然保持在较高水平；楼市回暖对房地产投资具有明显的拉动作用，全国房地产开发投资增速（6.9%）较上年明显提升；受经济下行压力和实体经济不振影响，制造业投资较上年增长 4.2%，增幅继续回落，成为拉低中国整体经济增速的主要原因。

消费平稳较快增长，对经济支撑作用增强。2016 年，中国社会消费品零售总额 33.23 万亿元，较上年增长 10.4%（实际增长 9.6%），增速较上年小幅回落 0.3 个百分点，最终消费支出对经济增长的贡献率继续上升至 64.6%。2016 年，中国居民人均可支配收入 23821 元，较上年实际增长 6.3%，居民收入的稳步增长是推动消费改善的重要原因之一。具体来看，居住、医疗保健、交通通信、文化教育等与个

人发展和享受相关的支出快速增长；受益于楼市回暖和汽车补贴政策的拉动，建筑及装潢材料、家具消费和汽车消费增幅明显；网络消费维持较高增速。

外贸状况有所改善，结构进一步优化。2016 年，中国进出口总值 24.33 万亿元人民币，较上年下降 0.9%，降幅比上年收窄 6.1 个百分点；出口 13.84 万亿元，较上年下降 2.0%，其中机电产品、传统劳动密集型产品仍为出口主力，航空航天器、光通信设备、大型成套设备出口额保持较高增速，外贸结构有所优化；进口 10.49 万亿元，较上年增长 0.6%，增幅转负为正，其中铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口额保持增长，但量增价跌，进口质量和效益进一步提升；贸易顺差 3.35 万亿元，较上年减少 9.2 个百分点。总体来看，中国进出口增速呈现稳步回升的态势。

展望 2017 年，全球经济持续复苏仍是主流，但美国特朗普新政对经济影响的不确定性、欧洲极右翼势力的崛起、英国正式开始脱欧进程等不确定因素使得全球经济复苏面临更大的挑战。2017 年，中国货币政策将保持稳健中性，财政政策将更加积极有效，促进经济增长预期目标的实现。具体来看，固定资产投资增速将有所放缓，其中基础设施建设投资依旧是政府稳定经济增长的重要手段，制造业投资受企业盈利的改善或将有所增加，但房地产调控将使房地产投资增速有所回落，拉低中国固定资产投资增速水平；消费将保持稳定增长，随着居民收入水平的不断提高，服务性消费需求将不断释放，从而进一步提升消费对经济的支撑作用；进出口或将有所改善，主要是受到美国、欧元区经济复苏使得外需回暖、区域间经济合作加强、人民币汇率贬值以及 2016 年进出口基数偏低等因素的影响。总体来看，2017 年，中国将继续推进供给侧结构性改革，促进新旧动能的转换，在着力稳增长的同时注重风险防范，全年 GDP 增速或有所下降，但预计仍将保持在 6.5% 以上，通胀水平将略有回升，就业情况基本稳定。

五、行业分析

公司主要进行连接器的研发、生产和销售,所属行业为电子元器件行业中的连接器制造业类,所售产品主要应用于3C(计算机、通讯、消费电子)、汽车等终端产品。

1. 行业概况

行业背景

连接器作为基础电子元器件,位于产业链的中游,已经发展成为一个成熟的产业,广泛应用于电脑、汽车、消费电子、通信、医疗、航天等多个领域。目前,全球连接器销售位居前5位的应用领域分别是汽车、电脑及其外设、通信、工业设备和航天及军用,其中,汽车、电信和数据通信以及电脑相关产品占了整个市场份额近六成。而增幅位居前5位的应用则是消费电子、交通电子、医疗电子、通信电子、计算机及外设。近年来,随着中国经济水平的增长,人们对汽车、电脑、智能设备等产品的消费逐渐提升,间接带动了连接器的市场需求。同时,全球连接器生产能力开始在不断向亚洲尤其是中国转移,从数据上来看,根据中国产业信息网的统计,2016年全球连接器市场规模达到544亿美元,依然保持稳健成长的态势,而中国市场同比增长10%,达到159.4亿美元,增速约为全球市场增速的2倍,占全球比例接近30%。中国已经成为连接器市场最有发展潜力的国家之一。

连接器生产厂商经营模式主要是通过构建核心产品的竞争优势,进入核心客户的供应链体系。连接器产品因应用领域不同而具有不同的特点,应用于军事航天的连接器产品研发投入大、生产批量小、利润率水平高;应用于家电、消费电子的连接产品生产批量大,但技术水平和利润率水平偏低;应用于汽车、电脑的连接产品所需研发投入大、生产批量大、利润率水平相对较高。

电子连接器作为电子行业的重要分支,由于其非投资驱动型的特性,其周期性显著弱于半导体行业。半导体行业过度集中于手机、计

算机领域,而连接器行业在工业、医疗、通信、汽车、军工等都有应用,由于以上行业自身应用广泛,因此连接器厂商的周期性也因其主要产品的不同而存在较大差异,行业自身也没有明显的季节性。

近几年,由于全球经济的下滑,包括中国在内的很多连接器的终端市场增速缓慢,直接导致全球连接器市场规模增速有所下滑。但由于行业下游应用广泛,尤其在医疗和工业应用领域增长迅速,未来连接器行业还会保持较高的增速。

连接器行业产业链分析

汽车领域是连接器最大的市场,大约占22.2%。连接器是汽车线束的主要组成部件,而汽车线束是汽车电子产业中重要的一环。汽车线束的需求直接取决于汽车的销量和产量。

根据中国汽车工业协会(以下简称“中汽协”)发布的信息,2016年中国汽车产销分别完成2811.88万辆和2802.82万辆,同比分别增长14.46%和13.65%;产销增速均较上年大幅提升。

目前,汽车需要用到的连接器种类有一百多种,一辆汽车所用到的连接器数量约为500个。相比于传统燃油驱动汽车,新能源汽车连接器用量增加很多,尤其是大电流、高电压的电驱动系统对可靠性、体积和电气性能提出了更高要求,单车连接器使用量可达800~1000个,远高于现阶段传统汽车的水平,因此下游应用市场尤其是新能源汽车市场的快速增长将对汽车电子行业的发展起到巨大的推动作用。根据中汽协发布的数据显示,2016年中国新能源汽车产销分别为51.7万辆和50.7万辆,分别同比增长51.7%和53%。其中,纯电动汽车销售40.9万辆,占据80%,同比增长65.1%。

同时,未来随着人们对汽车安全性、环保性、舒适性、智能性等方面的要求越来越高,汽车上新增加的功能也越来越多,如安全系统、舒适系统、导航及仪器等,这必然进一步带来连接器应用数量的增长。总体来看,汽车

连接器市场的需求量相当庞大且稳定。

虽然中国庞大的汽车市场为国内汽车零部件生产厂商发展提供了很好的环境,但中国连接器企业在与国际企业竞争中仍存在较大差距,国内连接器厂商的客户主要是自主品牌汽车的制造商,而合资企业的配套供应商多为泰科、莫仕、德尔福等国际巨头,并且有着长期的合作协议,这使得国内厂商很难进入其供应商名单。随着国内各厂商研发能力的逐步提升,各类资质认证的逐渐完善,加上人工成本较低和反应速度较快的优势,未来进入合资企业供应商名单机会较大,一旦稳定进入汽车连接器市场,将会对公司业绩带来较大提升。

电脑是连接器第二大市场,但是近年来,PC 销量的下滑已经成为常态。这主要是由于平板电脑、智能手机等移动设备的挤压,未来整体电脑市场很难有实质性增长。根据美国市场研究机构 Gartner 发布的数据显示,2016 年全球 PC 出货量为 2.70 亿台,同比下降 6.2%。目前,全球电脑市场仍处于结构调整中,未来几年电脑出货量仍将持续下降。伴随着智能手机尤其是大屏手机的流行,PC 电脑将逐渐在普通家庭中被边缘化甚至面临淘汰。随着电脑产业的不断萎缩,连接器企业在电脑终端领域的竞争不断加剧,未来将会面临更多挑战。

随着以智能手机为主力的消费电子行业步入成熟期,相关产业链增速也将放缓,未来消费电子产业的高增长主要来源于结构性机会。传统手机对于连接器的需求量为 3~4 个,而具备多功能的智能手机对连接器的需求通常为 8~12 个。手机连接器产品种类可细分为内部的 FPC 连接器及板对板连接器、外部链接的 I/O 连接器,以及电池、SIM 卡连接器和 Camera Socket 等。近几年,随着智能手机对传统手机的逐步替代,未来手机对于连接器的需求量会有较明显的增长。在消费电子领域的其他方面,可穿戴设备目前正处于水深火热之中,有数字显示,迄今已有超过 300 多款可穿戴设备陆续投入消费市场,但可穿戴技术的使用率仍未突破必要水平从而融入主流生活,未

来发展还需要关注相关技术的发展和市场的反应。LCD~TV、电子书等逐渐成为市场容量迅速增长的新兴消费电子产品。连接器在 LCD~TV、电子书中的应用主要为视频数据连接器,这些新兴产品的快速增长也将促进连接器在新兴电子产品中的应用。

随着对不同类型消费向电子传输口型号统一的要求以及对传输速度要求的不断提升,具有双向正反可插、外形轻薄,传输速度更快,功率输出更大的 Type-C 接口在 2014 年获得苹果、谷歌、英特尔、微软等厂商支持后开始普及,预计在未来几年将应用到大部分电子设备中。随着制造商转而采用新标准,预计全球将产生约 160 亿美元的市场需求,约占 2014 年全球连接器市场规模的 30%。Type-C 由 USB Implementers Forum 制定,立讯精密是中国唯一一家参与其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,在技术、产品稳定性、客户紧密度方面具有绝对优势。

2. 行业关注

国内技术水平与国际先进水平存在差距

中国连接器行业的发展起步较晚,技术积累不足,除了少数由军工企业转型的国内厂商能够生产军工等高端产品外,国内连接器行业的整体技术水平较国际先进水平尚存在差距,在国际竞争中技术上处于劣势。

产业集中度低

行业技术水平的提高有赖于行业内龙头企业对研发和设备的投入,国内小规模生产厂家众多,大规模企业少,产业集中度低,这就必然影响对行业的投入,使国内企业在与国际厂家竞争中处于不利地位。

3. 行业发展趋势

技术水平日益提高

下游产业产品性能的提升推动连接器产品向轻、薄、短、小方向发展,促使连接器生产厂商不断加大技术研发投入,引进先进生产设备,快速开发新型产品,提高产品的技术含

量,在日益激烈的竞争中获得市场优势。反过来,技术领先的厂商通过新产品的研制和快速推出市场,可以获得较高的前期利润,从而保证对研发和设备的持续投入,保持优势地位。技术含量的提升也提高了行业进入门槛,避免了行业内的恶性竞争,能够保障行业的健康发展。以笔记本电脑、手机等 3C 领域的应用为例,随着 3C 产品的小型化、智能化、高速化、无线化和环保化,应用于上述产品的连接器也逐渐发展出小型化技术、无线传输技术、高频高速传输技术和环保技术等,具体来说:第一、小型化技术,指要求 PIN 距(接插件端子中心间距)更小,高度更低。第二,高频高速传输技术,指能传输更高带宽,具备良好的电磁兼容、屏蔽技术,有效解决电子设备信号传输干扰的问题,能够以数码的形式同时传输未经压缩的高分辨率视频和多声道音频数据及相关控制信号,能满足人们对高清视频、高保真音频的追求。第三,无线传输技术,能实现无线信号收发功能,满足人们对移动性的需求。第四,环保技术,随着人类对环保问题重视程度的不断加强,电子产品及生产工艺中的环保要求将越来越严格,因此,对环境有害物质的管控能力也将成为对连接器厂商的更高要求。

国内产业集中逐步提高

目前,国内连接器生产厂商 1000 余家,但普遍规模较小,技术水平不高,主要采用价格竞争手段,造成国内行业竞争加剧。随着竞争格局的改变,计算机、家电、汽车、通讯等下游行业集中度逐渐提高,它们对配件供应商的产品品质、研发实力、价格水平、交货期限都提出了更高的要求,需要规模相当的企业为其提供配套服务,并帮助他们不断降低成本,提高自身产品的价格竞争实力。因此,小型连接器生产厂商的生存空间越来越小,优势企业规模日益壮大,国内连接器行业的集中度将越来越高。未来,随着规模较小的公司努力获取份额及经济效益,以更有效地竞争,国内市场预计未来将经历整合。原始设备制造商和电子制造服务公司持续整合其核准供应商名单,向

规模更大、更加全球化的公司靠拢。

六、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2017 年 3 月底,公司总股本为 212005.86 万股,其中香港立讯持股 50.06%,是公司的控股股东,自然人王来春和王来胜同为公司的实际控制人。

2. 企业规模

公司以连接线、连接器、电脑周边设备、塑胶五金制品的研发、生产和销售为主营业务。在连接器制造领域,近年来公司通过不断收购及新建子公司,已经成为中国内地最大的连接器、连接线制造企业,营业收入规模处于行业的绝对领先地位;拥有种类丰富且深入的连接器解决方案,产品涵盖移动设备、消费电子、个人电脑、通讯产品、汽车和医疗等多个领域,并与行业国际优质知名客户保持长久(超过10年)且紧密的合作关系,近5年客户留存率为100%。

截至2017年3月底,公司在中国内地共有 41个生产类型子公司,共36个生产厂区,在中国昆山、台湾、日本、美国和英国设立办事处,在美国圣何塞、台北、中国昆山和东莞设立研发中心。生产规模方面,截至2016年底,公司已形成年产10.46亿套电脑类、4.29亿套消费型电子、1.00亿套汽车类以及3.09亿套通讯类互联产品及精密组件的生产规模,具备覆盖上述4类领域的多种连接器的综合开发能力,拥有36516人的产业工人队伍、总面积约为80万平方米的生产场地及与之相配套的生产设备。

公司业务从电脑连接器的研发生产起步,通过自建或并购,成功在电脑、消费电子、通讯、汽车、医疗等多个领域立足经营并形成了较强的竞争优势,已将产品线扩充至 FFC、FPC、电声器件、射频模组、机构件、高频高速连接器及线缆、汽车线束等,并具备汽车特殊功能塑胶件的开发和生产能力。多元化的产业链布局,为公司未来快速及持续发展提供了有力保

证。

总体来看，公司通过并购收购的方式扩张自身的经营规模和范围，随着公司并购切入通讯和汽车行业，公司在以上两个行业布局逐步完成，整体抗风险能力得到增强。

3. 技术水平

公司注重技术开发，不断进行技术革新和持续推出新产品。为招聘更多的研发人员，在新产品开发早期阶段便与客户配合，同时及时服务客户，公司在美国圣何塞、台北、中国昆山和东莞设立研发中心。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，公司已建立起高水平的研发团队，截至2017年3月底，公司拥有724项国内外主要专利技术，其中发明专利83项，实用新型专利548项，外观设计专利93项，完全具备配合业界一线大客户在电脑、手机、服务器、通讯设备和消费电子产品全系列的产品开发能力。立讯精密是中国唯一一家参与Type-C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。

公司不断加大研发投入，近三年研发投入占公司营业收入的比例不断提升，2016年占比6.77%。公司在研发上的持续投入，不仅确保了公司未来的持续快速增长，也为公司稳固行业领先优势提供了坚实基础。

表1 2014~2016年公司研发支出情况(单位:亿元)

年度	2014年	2015年	2016年
研发支出	4.04	5.82	9.32
占当期营业收入比重	5.54%	5.74%	6.77%

资料来源：公司提供

4. 政府支持

公司及部分子公司作为受政策扶持的高新技术企业，在企业所得税的征收上享受15%的优惠税率。公司大部分产品在境外销售，执行国家有关出口退税的“免、抵、退”政策。

七、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构、管理体制以及高级管理人员无重大变化。

八、重大事项

收购苏州美特

2016年8月9日，立讯精密发布公告，其全资子公司昆山联滔电子有限公司（以下简称“昆山联滔”）拟使用自筹资金人民币5.3亿元投资美特科技（苏州）有限公司（以下简称“苏州美特”）。

根据广东中广信资产评估有限公司出具的中广信评报字【2016】第396号评估报告，截至评估基准日2016年6月30日，苏州美特之净资产（股东全部权益）评估值为人民币5.01亿元。昆山联滔的出资将作为苏州美特新增的注册资本，此次投资完成后，苏州美特注册资本由原4500.00万美元增至9183.67万美元，昆山联滔持有苏州美特51%的股权。

苏州美特多年来致力于音频领域的持续投入，积累了深厚的研发及专利基础。此次投资完成后，公司将进入行业壁垒较高的音频的研发和设计领域，获得更好的微型电声器件业务发展平台，进一步实现多元化，从而不断增强公司的市场竞争力。

截至2016年8月24日，苏州美特已经完成工商变更登记手续。

表2 苏州美特2016~2017年3月财务情况
(单位:万元)

项目	2016年底	2017年3月底
总资产	136099.99	135571.42
总负债	34226.74	33946.69
净资产	101873.25	101624.73
项目	2016年度	2017年1-3月
营业收入	79864.67	22442.03
净利润	3166.46	-248.52

资料来源：公司提供

2016 年定向增发

2016 年 9 月，公司定向增发 23409.67 万股 A 股股票，募集资金总额 46.00 亿元，投资于多项产品的扩产扩建和技术升级等 6 个项目（41 亿元，见表 8）以及补充流动资金（5 亿元）。本次定向增发完成后，公司控股股东香港立讯持股由 57.31% 变更为 50.99%，实际控制人未发生变动。2016 年 11 月 7 日公司公告称：香港立讯于 2016 年 11 月 4 日减持公司无限售条件流通股 19639900 股，占公司总股本的 0.93%，本次减持完成后，香港立讯持有公司股权由 50.99% 变更为 50.06%，实际控制人未发生变动。

九、经营分析

1. 经营现状

公司的主营业务是电子产品连接器的研发、生产和销售，主要产品包括电脑互联产品及精密组件（主要包括台式电脑连接器、笔记本电脑连接器和平板电脑连接器）、消费性电子连接器（主要包括手机、照相机、数码相机、

摄像机、微型播放机、DVD 等产品的连接器等）、汽车互联产品及精密组件、通讯互联产品及精密组件（主要包括柔性扁平电缆、柔性印刷电路、控制仪表板、防护板电路、排气罩控制器、断路开关系统等）等。

2016 年电脑互联产品及精密组件收入为 46.12 亿元，同比增长 18.56%；受益于与苹果公司的合作，消费性电子连接器收入规模 2016 年大幅上升为 69.01 亿元，占总收入的比重达到 50.41%；汽车互联产品及精密组件收入逐年稳定增长，2016 年为 9.04 亿元；通讯互联产品及精密组件 2016 年实现收入 10.55 亿元；其他类产品主要包括医疗器械、仪器仪表、航天、军工等连接器产品，整体规模较小。从业务毛利水平上看，近三年公司综合毛利率出现小幅下滑，各板块毛利率存在小幅波动，总体来看保持在较高的水平。

2017 年 1~3 月，公司实现营业收入 39.33 亿元，达到 2016 年全年的 28.58%，受益于对既有客户供应产品种类的增加以及同类产品不断推广至新客户，公司经营规模保持良好的增长趋势。

表 3 公司近年来营业收入和毛利率情况（单位：亿元、%）

业务板块	2014 年			2015 年			2016 年			2017 年 1-3 月		
	收入	占比	毛利率	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	33.26	45.59	24.56	38.90	38.37	24.28	46.12	33.51	22.98	8.93	22.72	22.17
消费性电子连接器	26.52	36.34	23.32	44.16	43.56	23.00	69.01	50.14	20.98	26.30	4.31	20.58
汽车互联产品及精密组件	7.23	9.92	14.61	8.42	8.30	14.27	9.04	6.57	15.98	1.69	3.93	15.38
通讯互联产品及精密组件	4.20	5.76	26.78	7.03	6.93	25.03	10.55	7.67	22.20	1.54	66.83	22.08
其他连接器及其他业务	1.75	2.40	26.34	2.89	2.85	22.11	2.91	2.11	24.81	0.87	2.21	22.99
合计	72.96	100.00	23.29	101.39	100.00	22.88	137.63	100.00	21.50	39.33	100.00	20.84

资料来源：公司提供

2. 原材料采购

公司营业成本主要包括产品原材料、相应人工成本及制造费用等，其中原材料占营业成本的 70% 以上。公司产品的原材料主要是接插件、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。2016 年公司原材料采购金额为 78.82 亿元，其中接插件、五金和线材的采购金额占比较高，分别为 30.41%、16.78%、11.90%。

表4 2014~2017年3月公司原材料采购情况(单位:元/万 pcs、万元、%)

原材料	2014年			2015年			2016年			2017年1-3月		
	单价	总额	占比	单价	总额	占比	单价	总额	占比	单价	总额	占比
接插件	0.53	10.47	23.73	0.77	17.44	30.57	0.80	23.97	30.41	0.81	7.61	30.85
五金	0.51	7.21	16.34	0.45	8.45	14.81	0.47	13.23	16.78	0.48	3.78	15.33
线材	0.80	6.26	14.18	0.87	6.29	11.02	0.96	9.38	11.90	0.99	2.77	11.25
其他	--	20.19	45.76	--	24.88	43.59	--	32.25	40.91	--	10.49	42.57
合计	--	44.13	100.00	--	57.05	100.00	--	78.82	100.00	--	24.66	100.00

资料来源:公司提供

跟踪期内,公司原材料采购模式、价格确定方式、供应商选择和结算方式等方面无重大变化。2016年公司前五大供应商采购额占当期采购总额比例为37.28%,比重较上年的28.57%有所上升,主要系公司第一大客户苹果公司品质管控严格,要求相关产品原材料须向苹果公司及其指定供应商购买。总体看,公司采购集中度仍保持在较低水平。

3. 产品生产

公司每年制定销售预测,根据产品的分布指定产能计划。

截至2016年底,公司已形成年产10.46亿套电脑类、4.29亿套消费型电子、1.00亿套汽车类以及3.09套通讯类互联产品及精密组

件的生产规模。分产品来看,公司四大主要产品类别的产能都呈不断增长态势。其中消费性电子连接器的产能在2016年增长明显,主要是由于在大客户苹果公司同类产品中所占订单份额逐年加大的同时,在电视、游戏机等产品方面的业务量也有快速增长;汽车互联产品及精密组件方面,由于过去几年的客户开发初见成效,2016年产能增长较快;通讯互联产品及精密组件产能处于快速增长期,主要集中于服务器、存储器以及其他网络通讯设备上的增长。

从产能利用率来看,汽车互联产品及精密组件的产能利用率过去三年波动上升,其他各类产品的产能利用率基本保持稳定。

表5 近年来公司主要产品生产情况(单位:亿套、%)

产品		2014年	2015年	2016年	2017年1-3月
电脑互联产品及精密组件	产能	6.73	8.55	10.46	1.75
	产量	6.18	7.81	9.38	1.58
	产能利用率	91.71	91.38	89.63	90.15
消费性电子连接器	产能	2.29	2.91	4.29	1.64
	产量	2.08	2.70	3.93	1.49
	产能利用率	90.52	92.80	91.42	91.22
汽车互联产品及精密组件	产能	0.83	0.88	1.00	0.26
	产量	0.51	0.63	0.68	0.18
	产能利用率	61.48	70.92	68.55	68.32
通讯互联产品及精密组件	产能	1.80	2.18	3.09	0.73
	产量	1.46	1.80	2.58	0.61
	产能利用率	81.07	82.75	83.30	83.45

资料来源:公司提供

公司下游产品多为电子类产品,更新换代速度较快,要求公司能够适应大批量及柔性生

产的需要。公司大力革新传统制造工艺,加大了自动化研发投入,通过对工站或工段的拆解

分析不断引入全自动化或半自动化制程,大大减少了对人员的工作依赖性和人力需求,提高了产品一次通过率、品质稳定性和生产效率。公司产品在生产上采用设备与工装相结合的自动、半自动化装配,目前公司有近千人的制造技术专业化队伍,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;同时,运用工业工程手法,不断完善操作规程,改进工艺流程,从而提高生产效率,强化成本优势。

产品质量控制方面,公司质量控制标准主要参照国际通用标准、行业标准或行业协会、国内标准。当客户有更严格的超过通用标准的要求时,按照客户要求执行,并结合公司对产品质量标准的理解制定公司的企业标准。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。公司于2004年7月通过ISO9001:2000认证;于2007年8月通过ISO14001:2004认证;公司实验室也于2007年12月通过国家认可委员会ISO17025认证;2008年12月,通过EICC认证。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;也通过了台湾鸿海、伟创力等EMS厂商的供应商资格评审,为惠普(HP)、苹果(APPLE)、戴尔(DELL)、三星、华为、小米、OPPO、魅族、乐视等国际知名品牌厂商间接提供零部件。

4. 市场销售

跟踪期内,公司产品销售模式、结算方式无重大变化。

2016年主要信用账期分布为:60天的占30.51%,75天的占7.79%,120天的占40.95%,135天的占18.57%,另有少量账期长度为30天、45天和90天,综合信用账期为99天。

产品售价方面,3C行业产品价格的总体趋势是成熟产品批量大、价格低,并呈逐步下降趋势,而新产品、高端产品在推出时往往定

价较高,能够获得超额利润,但随着新产品推出频次加快,获得超额收益的时间也逐步缩短。2016年,由于苹果公司新产品单价普遍偏高,公司相关的消费性电子连接器售价随之增长,其他类产品的售价由于市场竞争加剧而出现不同程度的下滑。

表6 公司主要产品近三年平均售价

主要产品	平均售价(含税,元/个)			
	2014年	2015年	2016年	2017年1-3月
电脑互联产品及精密组件	7.09	7.10	5.07	6.80
消费性电子连接器	5.58	5.86	19.54	19.79
汽车互联产品及精密组件	22.70	22.45	14.12	14.94
通讯互联产品及精密组件	12.77	12.60	4.52	5.94

资料来源:公司提供

客户集中度方面,2016年公司向前5名销售商销售金额占公司全部销售收入的比例为56.61%,较上年的48.81%有所提升,公司对大客户的依赖性逐年上升。其中,苹果公司自2014年起成为公司的第一大客户,主要向公司采购数据线,2016年公司对苹果的销售额占公司当期销售总额的33.18%。

销售区域方面,2016年公司出口收入占比84.22%,同比保持稳定。

考虑到公司原材料采购以及商品销售均涉及外币,公司尽可能将外币收入与外币支出相匹配以降低汇率风险,匹配度大约为33%;此外,公司与银行签署远期外汇合约以达到规避汇率风险的目的。2016年,公司汇兑损失为0.47亿元,截至2016年底,公司未交割远期合约因人民币贬值将产生623万元的公允价值变动损失。

表7 公司近三年境内外销售情况(单位:亿元、%)

销售区域	2014年		2015年		2016年	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比
国内	10.91	15.04	13.48	13.30	21.72	15.78
国外	61.64	84.96	87.91	86.70	115.91	84.22
合计	72.55	100.00	101.39	100.00	137.63	100.00

资料来源:公司提供

公司内销客户涵盖中国主要电脑、手机生产厂商及其代工厂，主要客户有联想、华为、乐视、小米、魅族、OPPO、酷派和富士康，近三年公司产品认可度在各行业中不断提升，国内销售收入快速增长，2016年实现国内销售收入21.72亿元。

5. 经营效率

2016年公司销售债权周转次数、存货周转次数和总资产周转次数分别为3.52次、5.95次和0.85次。总体看，公司存货流动性较好，生产经营的组织管理能力稳定。

6. 在建、拟建项目

截至2017年3月底，公司重大在建、拟建项目包括电声器件及音射频模组扩建项目、智能装置与配件类应用项目、USB Type-C 连接器模组扩产项目等，总投资额41亿元，资金均来自定向增发所募集资金（先投入自有资金，后期用募集资金置换）。上述项目的建设预计将于2019年全部完成，投产后公司年产值将新增约160亿元。2017~2018年是建设集中期，投资规模较大。

表8 公司重要在建、拟建项目（单位：亿元）

项目名称	产品概况	总投资	设计年产能	已投资	2017年4-12月拟投资	2018年拟投资
电声器件及音射频模组扩建项目	产品主要为应用于笔记本电脑、手机、平板电脑、可穿戴设备等智能移动终端的电声器件和音射频模组	10.00	7300万套	1.25	5.50	3.00
智能装置与配件类应用项目	产品将广泛应用于移动智能终端和可穿戴设备内部，以及相关终端的外部配件	10.00	新增二次加工、组装结构件及机电模组产品生产线200条，设计年产能7100万套	2.89	3.50	3.00
USB Type-C 连接器模组扩产项目	Type-C 连接器、连接线和转换器产品，用于智能手机、平板电脑、笔记本电脑等移动终端	6.50	99000万件	--	3.50	2.00
企业级高速互联技术升级项目	高速电缆产品、高速光互连产品、天线用射频同轴线缆产品及相关连接组件产品，用于现有主要客户在无线通讯、数据中心、物联网、车联网等多个领域	7.50	线束组件产品约250万套，高速光缆产品约30万套，连接器产品约4000万套，裸线产品约8000万套	--	3.00	4.00
智能移动终端连接模组扩产项目	产品主要用于智能手机内部及外部配件连接模组产品	4.00	5000万套	3.59	0.41	--
FPC 制程中电镀扩建项目	产品主要为公司元件产品的表面处理工艺，主要用于FPC生产中的制程工序，终端产品主要用于PC、智能移动终端、可穿戴设备等领域	3.00	18条表面处理工艺生产线，年产值预计达30576万元	0.87	1.50	0.63
合计	--	41.00	--	8.60	17.41	12.63

资料来源：公司提供

十、财务分析

公司2016年财务数据已经立信会计师事务所（特殊普通合伙）审计¹，并发表了标准无保留审计意见。公司2017年一季度财务数据未经审计。

合并范围方面，2016年，公司收购苏州美

特51%股权并将其纳入合并范围，同时新设立立讯精密（越南）有限公司等9家公司并注销广东协创精密工业有限公司等3家公司。截至2017年3月底，公司合并范围较上年无变化。

截至2016年底，公司合并资产总额209.55亿元，所有者权益121.30亿元（含少数股东权益8.78亿元）。2016年公司实现营业收入137.63亿元，利润总额13.89亿元。

截至2017年3月底，公司合并资产总额203.32亿元，所有者权益124.60亿元（含少数

¹ 2017年6月，立信会计事务所（特殊普通合伙）接到财政部通知，由于其在执行审计业务过程中未能勤勉尽责，被责令自2017年5月23日起暂停承接新的证券业务，并于2个月内完成整改。财政部、证监会将根据其整改情况做出是否允许其恢复承接新的证券业务的决定。

股东权益8.88亿元)。2017年1~3月,公司实现营业收入39.33亿元,利润总额3.62亿元。

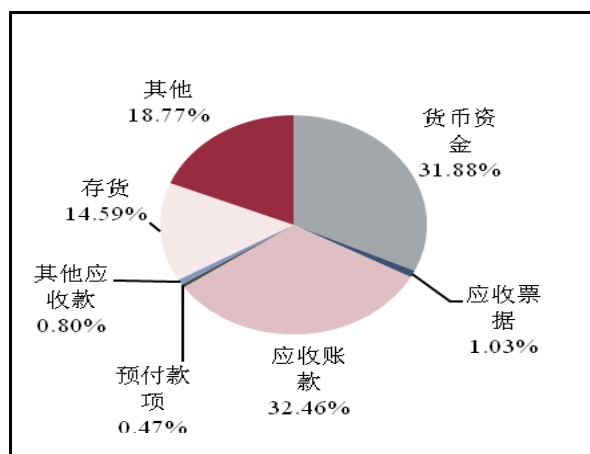
1. 资产质量

截至2016年底,公司合并资产总额为209.55亿元,其中流动资产占69.41%,非流动资产占30.59%,资产构成以流动资产为主。

流动资产

截至2016年底,公司流动资产为145.45亿元,同比增长106.51%。流动资产主要由货币资金、应收账款和存货构成。

图1 截至2016年底公司流动资产构成



资料来源:公司审计报告

截至2016年底,公司货币资金46.37亿元,同比增长127.05%,主要系当期公司增发募集资金所致。截至2016年底,使用受限的货币资金0.19亿元,所占比重不大,主要为各种保证金以及用于担保的定期存款。

随着经营规模的扩大,公司应收账款近几年快速增长。截至2016年底,公司应收账款账面余额47.29亿元,按信用风险特征组合计提坏账准备0.08亿元,账面价值47.21亿元,同比增长62.73%;逾期的应收账款合计419.80万元,其中逾期一年以内的占比35.97%,其他部分逾期1~2年;从集中度来看,2016年公司前五名应收账款单位占总应收账款的比例合计为58.46%,集中度较高。由于公司的主要客户信誉度较高,回收风险较小。

截至2016年底,公司存货账面余额为21.48亿元,主要为原材料(占29.00%)、在产品(占11.41%)和库存商品(占57.08%),计提存货跌价准备0.27亿元,账面价值21.22亿元,由于经营规模的扩大,同比增长40.64%。

截至2016年底,公司其他流动资产为27.30亿元,较上年的4.09亿元增长明显主要系公司购买理财产品24.77亿元,较上年1.69亿元大幅增加。

非流动资产

截至2016年底,公司非流动资产为64.10亿元,同比增长41.06%。非流动资产以固定资产(占65.78%)、商誉(占9.55%)和无形资产(占8.29%)为主。

截至2016年底,公司固定资产账面原值为56.30亿元,以机器设备和房屋建筑物为主;累计折旧为14.09亿元,减值准备为0.44亿元,账面价值为42.16亿元,较上年的25.92亿元增长较明显主要系本期分别新购置机器设备和房屋建筑物9.01亿元和3.96亿元。

2015和2016年,公司在建工程账面余额分别为4.92亿元和3.42亿元,2016年在建工程主要为在建的厂房。主要在建工程中,滁州厂房建设新投入2.08亿元,转固0.55亿元;珠海双赢富山项目和新余协讯厂房建设项目当期全部完工,共转固2.28亿元。

2015和2016年,公司无形资产账面价值分别为3.20亿元和5.32亿元,2016年增长较明显主要系当期购置土地使用权所致。从构成上看,主要为土地使用权和非专利技术。

截至2016年底,公司商誉6.12亿元,较2015年得6.03亿元有所增加系收购苏州美特所致。

截至2017年3月底,公司资产总额为203.32亿元,其中流动资产占66.04%,非流动资产占33.96%。资产规模和结构相较2016年底变化不大。

跟踪期内,公司资产规模大幅增加,资产结构仍以流动资产为主,现金类资产较为充

足，应收账款占比较高但回收风险不大，资产流动性正常。

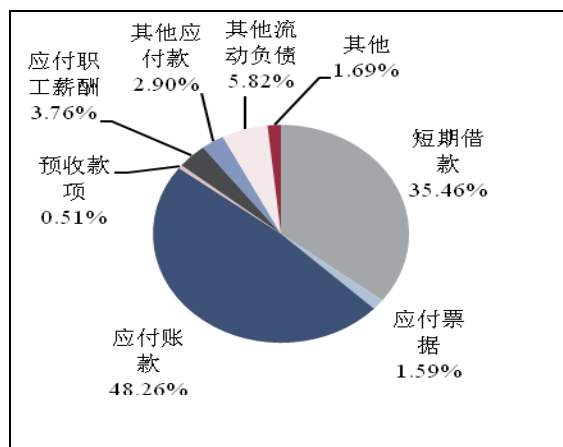
2. 负债和所有者权益

负债

截至2016年底，公司负债合计88.25亿元，其中流动负债占97.54%，公司负债以流动负债为主。

截至2016年底，公司流动负债86.07亿元，较2015年的55.24亿元增长明显主要系应付账款的大幅增长以及新发行5亿元短期融资券所致。从构成来看，流动负债主要由短期借款和应付账款构成。

图2 截至2016年底公司流动负债构成



资料来源：公司审计报告

近年来，随着公司经营规模扩大，融资需求加大导致公司短期借款快速增长，2016年底为30.52亿元，同比增长14.53%。其中公司为子公司提供担保形成的保证借款21.33亿元。

2016年，由于业绩增长导致公司应付账款增幅较大，由21.10亿元增至41.54亿元，其中41.22亿元账龄在1年以内。

2016年，公司其他流动负债5.01亿元，主要为公司发行的5亿元短期融资券。

截至2016年底，公司非流动负债2.17亿元，主要为递延收益和长期借款。其中递延收益0.96亿元，为政府补助；长期借款0.84亿元，主要为公司子公司宣德科技股份有限公司从中国信托商业银行取得的抵押贷款。

截至2017年3月底，公司负债合计78.73亿元，较2016年底下降10.79%，主要为应付账款的减少。同期公司流动负债和非流动负债占比分别为97.11%和2.89%，流动负债占比较2016年底略有下降。

截至2016年底，公司全部债务为37.96亿元，同比增长27.72%，其中短期债务37.11亿元。同期，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为42.11%和23.83%。截至2017年3月底，公司全部债务为35.77亿元，较2016年底有所下降，其中短期债务35.00亿元。

跟踪期内，公司有息债务水平快速上升，目前债务结构以短期债务为主，长期债务占比较小，较高的流动负债会使公司面临一定的短期偿债压力，债务结构有待优化，但整体债务负担较为适宜。

所有者权益

截至2016年底，公司所有者权益为121.30亿元，归属于母公司所有者权益为112.52亿元，其中实收资本占18.84%、资本公积占50.28%、未分配利润占29.78%。2016年归属于母公司所有者权益同比增长103.57%，主要是2016年公司非公开发行新股导致资本公积大幅增长。

截至2017年3月底，公司所有者权益合计124.60亿元，归属于母公司所有者权益合计为115.71亿元，其中实收资本占18.32%、资本公积占48.89%、未分配利润占31.56%，所有者权益构成较2016年底变化不大。

跟踪期内，公司所有者权益增长明显，归属于母公司的所有者权益占比大，未分配利润规模较大，所有者权益结构稳定性较好。

3. 盈利能力

2016年，公司营业规模继续提升，全年营业收入137.63亿元，同比增长35.73%；营业成本108.04亿元，同比增速略高于营业收入。受此影响，公司营业利润率从2015年的22.36%下滑至20.95%。

2016年,公司期间费用总额为15.89亿元,同比增长51.18%,主要是公司合并范围、业绩、研发投入增加所致。同期公司费用收入比11.55%,同比增加1.18个百分点。总体看,公司费用控制能力处于较高水平。

从利润来看,公司的营业利润主要来自主营业务,2016年为13.03亿元,同比略有增长。营业外收入主要为政府补助,占利润总额比重小。

盈利指标方面,2016年公司总资本收益率和净资产收益率分别为7.98%和9.75%,同比分别减少5.56和9.50个百分点,主要系当期权益增幅较大所致。

2017年1~3月,公司实现营业收入39.33亿元,同比增长87.57%;营业成本31.13亿元,同比增长93.59%。实现利润总额3.62亿元,为2016年全年的26.06%。

总体看,近年来公司发展较快,盈利能力较强。

4. 现金流分析

从经营活动看,2016年公司经营活动现金流入量为133.79亿元,随着公司业绩增加同比增长29.75%。其中销售商品、提供劳务收到的现金2016年为123.92亿元;2016年公司经营活动现金流出量为120.69亿元,同比增长22.85%,其中购买商品、接受劳务支付的现金为83.83亿元;2016年经营活动现金流净额为13.10亿元。从收入实现质量看,2016年公司现金收入比90.04%,同比减少4.70个百分点,公司经营获现能力一般。

从投资活动看,2016年公司投资活动现金流入量159.22亿元,较上年的18.78亿元出现大幅增长主要是理财产品周期收回投资所致;2016年公司投资活动现金流出量197.24亿元,由于固定资产投入增加和收购子公司等原因同样较上年的31.09亿元大幅增长;公司投资活动现金流呈现净流出,为-38.01亿元,经营活动产生的现金流无法支撑投资活动需求,公司

存在对外融资需求。

公司筹资活动以取得借款和偿还债务为主。2016年,公司筹资活动现金流入284.53亿元,由于定向增发以及银行借款增加,较上年的76.35亿元大幅增长;筹资活动现金流出233.61亿元,由于偿还银行借款、支付银行利息等原因同比增长明显。2016年公司筹资活动现金流净额为50.93亿元。

2017年1~3月,公司经营活动现金流入量55.00亿元,经营活动现金净流量为2.76亿元,现金收入比为130.21%,较2016年明显上升。公司投资活动现金流净额为-3.26亿元,筹资活动现金流净额为1.51亿元。

总体看,公司经营活动产生的现金流入量随着业务规模的扩大呈大幅增长趋势,经营获现能力一般,经营活动净现金流无法覆盖公司投资所需,存在对外融资需求;公司为深圳证券交易所上市公司,其子公司宣德科技股份有限公司也为台湾上市公司,直接融资渠道顺畅。

5. 偿债能力

从短期偿债能力指标看,2016年公司流动比率和速动比率分别为168.98%和144.34%,相较上年均出现明显提升。2017年3月底,公司流动比率和速动比率较2016年底继续上升,分别为175.65%和144.37%。2016年公司经营现金流动负债比为15.22%,同比增加6.40个百分点。总体看,公司货币资金充裕,短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看,2016年公司EBITDA为19.79亿元,同比增长16.27%;EBITDA利息倍数为22.17倍,较上年的25.45倍有所下降;全部债务/EBITDA比为1.92倍,较上年的1.75倍有所增加。总体看,公司长期偿债能力强。

截至2017年3月底,公司无对外担保;公司与多家商业银行建立了良好的合作关系,已获得的银行授信额度为人民币96.11亿元,

尚未使用的授信额度为人民币 58.58 亿元，公司间接融资渠道通畅。同时，公司为深圳证券交易所上市公司，具备直接融资渠道。

6. 过往债务履约情况

根据公司提供的中国人民银行《企业信用报告》（银行版）（机构信用代码为 G10110108062186608），截至 2017 年 6 月 6 日，公司无已结清或未结清的不良信贷信息记录。过往债务履约情况良好。

7. 抗风险能力

基于对公司所属行业发展趋势的基本判断、公司自身经营及财务状况，以及公司在经营规模、技术水平、行业地位等方面所具备的综合优势，公司整体抗风险能力强。

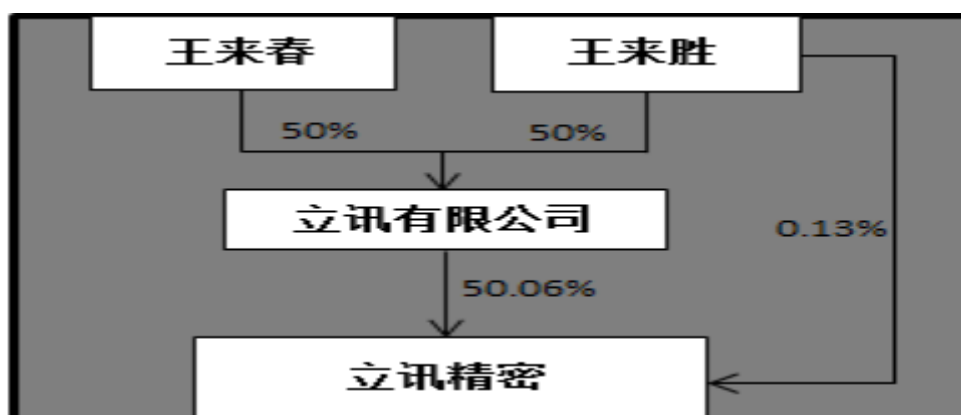
十一、 本期债券偿还能力

截至 2016 年底，公司现金类资产为 47.87 亿元，为存续债券“16 立讯精密 CP001”的 9.57 倍；截至 2017 年 3 月底，公司现金类资产为 48.06 亿元，为“16 立讯精密 CP001”的 9.61 倍，现金类资产对“16 立讯精密 CP001”的保障能力强。2016 年公司经营活动现金流量净额为 13.10 亿元，为“16 立讯精密 CP001”的 2.62 倍。综合看，公司的现金类资产和经营活动净现金流对“16 立讯精密 CP001”的保障能力较强。

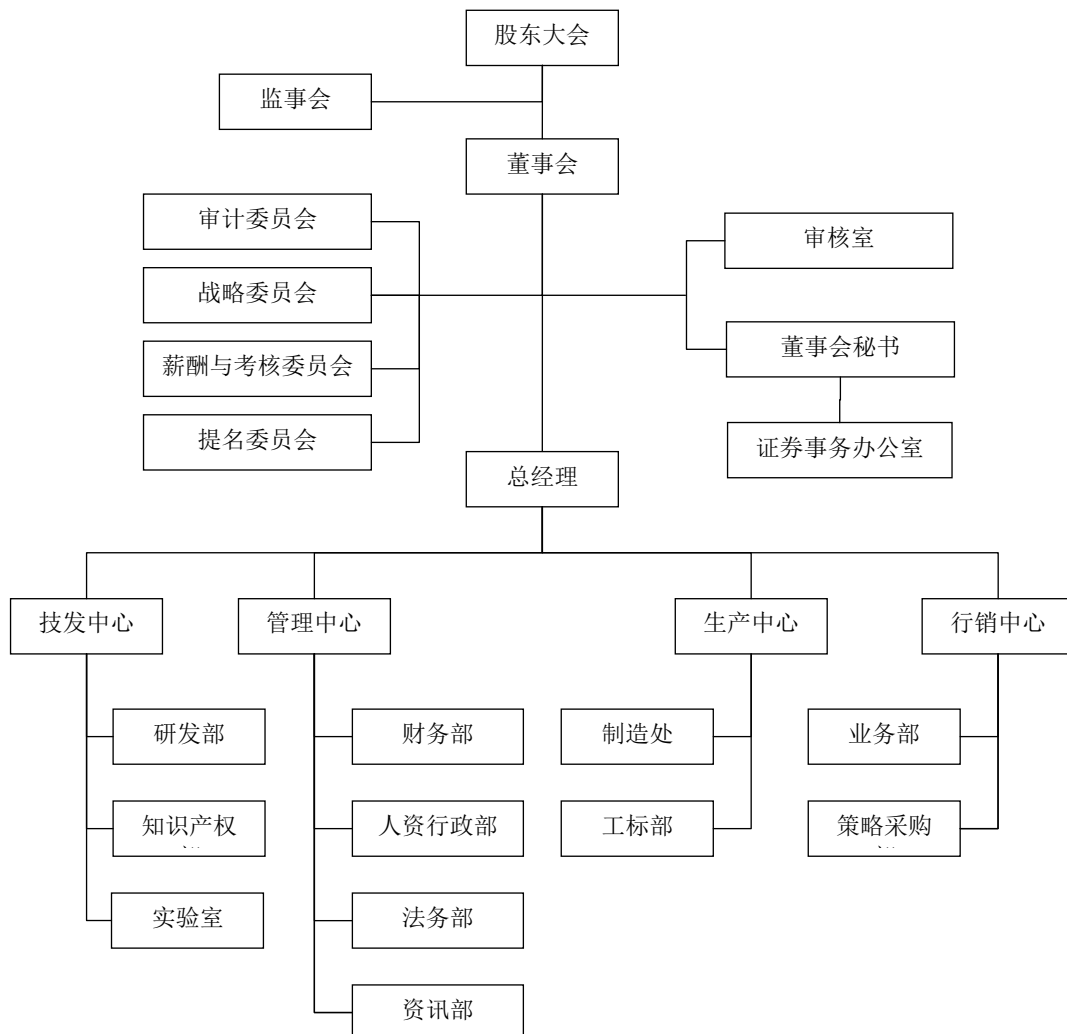
十二、 结论

鉴于公司资本实力大幅增强，收入和利润呈良好增长态势，整体经营及财务状况良好，联合资信决定维持立讯精密 AA⁺的主体长期信用等级，评级展望为稳定，并维持“16 立讯精密 CP001” A-1 的信用等级。

附件 1-1 截至 2016 年底公司股权结构图



附件 1-2 公司组织结构图



附件 2 主要财务数据及指标

项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年 3 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	22.87	20.89	47.87	48.06
资产总额(亿元)	96.92	115.87	209.55	203.32
所有者权益(亿元)	49.64	58.79	121.30	124.60
短期债务(亿元)	21.94	28.32	37.11	35.00
长期债务(亿元)	2.84	1.40	0.84	0.78
全部债务(亿元)	24.79	29.72	37.96	35.77
营业收入(亿元)	72.96	101.39	137.63	39.33
利润总额(亿元)	8.64	12.93	13.89	3.62
EBITDA(亿元)	11.61	17.02	19.79	--
经营性净现金流(亿元)	3.21	4.87	13.10	2.76
财务指标				
销售债权周转次数(次)	3.19	3.87	3.52	--
存货周转次数(次)	4.82	5.86	5.95	--
总资产周转次数(次)	0.75	0.95	0.85	--
现金收入比(%)	96.10	94.74	90.04	130.21
营业利润率(%)	22.78	22.36	20.95	20.33
总资本收益率(%)	10.81	13.54	7.98	--
净资产收益率(%)	14.88	19.25	9.75	--
长期债务资本化比率(%)	5.42	2.32	0.69	0.62
全部债务资本化比率(%)	33.30	33.58	23.83	22.31
资产负债率(%)	48.78	49.26	42.11	38.72
流动比率(%)	135.50	127.49	168.98	175.65
速动比率(%)	109.16	100.19	144.34	144.37
经营现金流负债比(%)	7.28	8.82	15.22	--
EBITDA 利息倍数(倍)	17.66	25.45	22.17	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.14	1.75	1.92	--

注： 1. 公司 2017 年一季度财务数据未经审计；
 2. 其他流动负债中的 5 亿元短期融资券已计入短期债务。

附件 3 主要财务指标的计算公式

指 标 名 称	计 算 公 式
增长指标	
资产总额年复合增长率	
净资产年复合增长率	(1) 2 年数据: 增长率 = (本期-上期) / 上期 × 100%
营业收入年复合增长率	(2) n 年数据: 增长率 = [(本期/前 n 年) ^{1/(n-1)} - 1] × 100%
利润总额年复合增长率	
经营效率指标	
销售债权周转次数	营业收入 / (平均应收账款净额 + 平均应收票据)
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 / 营业收入 × 100%
盈利指标	
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	(营业收入 - 营业成本 - 营业税金及附加) / 营业收入 × 100%
债务结构指标	
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%
长期偿债能力指标	
EBITDA 利息倍数	EBITDA / 利息支出
全部债务/EBITDA	全部债务 / EBITDA
短期偿债能力指标	
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%

注： 现金类资产 = 货币资金 + 交易性金融资产 / 短期投资 + 应收票据

短期债务 = 短期借款 + 交易性金融负债 + 应付票据 + 一年内到期的长期（非流动）负债

长期债务 = 长期借款 + 应付债券

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 + 摊销

利息支出 = 资本化利息支出 + 费用化利息支出

企业执行新会计准则后，所有者权益 = 归属于母公司所有者权益 + 少数股东权益

附件 4-1 主体长期信用等级设置及其含义

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。详见下表：

信用等级设置	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，违约风险较高
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

附件 4-2 评级展望设置及其含义

联合资信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。联合资信评级展望设置及含义如下：

评级展望设置	含 义
正面	存在较多有利因素，未来信用等级提升的可能性较大
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，未来信用等级调低的可能性较大
发展中	特殊事项的影响因素尚不能明确评估，未来信用等级可能提升、降低或不变

附件 4-3 短期债券信用等级设置及其含义

联合资信短期债券信用等级划分为四等六级，符号表示分别为：A-1、A-2、A-3、B、C、D，每一个信用等级均不进行微调。详见下表：

信用等级设置	含 义
A-1	为最高级短期债券，其还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息