

跟踪评级公告

联合[2017] 176 号

联合资信评估有限公司通过跟踪评级, 确定将立讯精密工业股份有限公司主体长期信用等级由AA调整为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。



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: 010-85679696

传真: 010-85679228

<http://www.lhratings.com>

立讯精密工业股份有限公司短期融资券跟踪评级报告

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 1 月 24 日

财务数据

项目	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 9 月
现金类资产(亿元)	8.14	22.87	20.89	68.38
资产总额(亿元)	61.65	96.92	115.87	200.62
所有者权益(亿元)	31.37	49.64	58.79	115.83
短期债务(亿元)	11.61	21.94	28.32	40.68
长期债务(亿元)	2.71	2.84	1.40	1.46
全部债务(亿元)	14.32	24.79	29.72	42.13
营业收入(亿元)	45.92	72.96	101.39	84.16
利润总额(亿元)	5.43	8.64	12.93	8.14
EBITDA(亿元)	6.92	11.61	17.02	--
经营性净现金流(亿元)	2.94	3.21	4.87	2.50
营业利润率(%)	20.00	22.78	22.36	21.92
净资产收益率(%)	14.73	14.88	19.25	--
资产负债率(%)	49.11	48.78	49.26	42.26
全部债务资本化比率(%)	31.34	33.30	33.58	26.67
流动比率(%)	125.04	135.50	127.49	171.83
经营现金流流动负债比(%)	2.07	2.14	1.75	--
全部债务/EBITDA(倍)	30.47	17.66	25.45	--
EBITDA 利息倍数(倍)	11.71	22.18	-44.12	--

注: 1. 公司 2016 年三季度财务数据未经审计;

2. 其他流动负债中的 5 亿元短期融资券有息债务已计入短期债务。

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, 资产规模及权益大幅上升。跟踪期内, 公司通过设立和并购的方式, 不断进行产业链延伸; 公司继续扩大生产规模, 加强成本控制, 收入规模保持增长态势, 盈利能力较强, 同期, 公司持续加大研发投入, 完善在 3C 领域的产品布局, 强化在行业内的竞争力。另一方面, 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、债务规模上升较快、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, 以及公司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。

综合以上, 联合资信将公司主体长期信用等级由 AA 调整为 AA⁺, 评级展望为稳定, 并维持“16 立讯精密 CP001” A-1 的信用等级。

优势

- 2016 年 9 月, 公司完成 46 亿元的定向增发, 资产规模和权益规模大幅上升, 债务负担减轻。
- 跟踪期内, 公司通过并购进入声学器件领域, 成为微电子领域的领先者, 收入和利润持续攀升。
- 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。

关注

- 公司在建及拟建项目众多且投入大, 未来效益与前景存在一定的不确定性。
- 跟踪期内, 公司前五名客户集中度依然较高。若主要客户大幅降低对公司产品的采购数量, 将给公司经营业绩造成不利影响。

3. 跟踪期内，公司应收账款规模大；有息债务规模上升较快且短期债务占比较高，负债结构有待改善。

信用评级报告声明

一、除因本次评级事项联合资信评估有限公司（联合资信）与立讯精密工业股份有限公司构成委托关系外，联合资信、评级人员与立讯精密工业股份有限公司不存在任何影响评级行为独立、客观、公正的关联关系。

二、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。

三、本信用评级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，未因立讯精密工业股份有限公司和其他任何组织或个人的不当影响改变评级意见。

四、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。

五、本信用评级报告中引用的企业相关资料主要由立讯精密工业股份有限公司提供，联合资信不保证引用资料的真实性及完整性。

六、本跟踪评级结果自发布之日起至“16 立讯精密 CP001”到期日有效；根据跟踪评级的结论，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短期融资券跟踪评级报告

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，后于 2014 年 10 月定向增发 6547.39 万股，增加股本人民币 6547.39 万元。2012 年 11 月正式更名为现名，取得了深圳市市场监督管理局换发的企业法人营业执照（注册号为 440306503263993）。公司自成立后经过多次增资、减资、股权转让，截至 2016 年 9 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，自然人王来春和王来胜（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，同为公司的实际控制人。（见附件 1-1）。

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 2016 年 9 月底，公司设有技发中心、

管理中心、生产中心、营销中心 4 个职能中心共计 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（见附件 1-2）；

截至 2015 年底，公司资产总额 115.87 亿元，所有者权益为 58.79 亿元（含少数股东权益为 3.51 亿元）。2015 年公司实现营业收入 101.39 亿元，利润总额 12.93 亿元。

截至 2016 年 9 月底，公司合并资产总额为 200.62 亿元，所有者权益为 115.83 亿元（其中少数股东权益为 8.79 亿元）。2016 年 1~9 月，公司实现营业收入 84.16 亿元，利润总额 8.14 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、宏观经济和政策环境

2015 年，中国经济步入“新常态”发展阶段，全年 GDP 同比实际增长 6.9%，增速创 25 年新低，第三产业成为拉动经济增长的重要推动力。具体来看，2015 年，中国消费需求整体上较为平稳，固定资产投资增速持续下滑，进出口呈现双降趋势；同时，全国居民消费价格指数（CPI）六年来首次落入“1”时代，工业生产者出厂价格指数（PPI）和工业生产者购进价格指数（PIRM）处于较低水平，制造业采购经理指数（PMI）仍在荣枯线以下，显示中国经济下行压力依然较大。但在就业创业扶持政策的推动下，中国就业形势总体稳定。

2015 年，中国继续实施积极的财政政策。中国一般公共预算收入 15.22 万亿元，比上年增长 8.4%，增速较上年有所回落。一般公共预算支出 17.58 万亿元，比上年增长 15.8%，同比增速有所加快。政府财政赤字规模增至

2.36 万亿元，赤字率上升至 3.5%，显著高于 2.3% 的预算赤字率。2015 年，央行继续实施稳健的货币政策，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，改善和优化融资结构和信贷结构。2015 年共进行了五次降息和五次降准，降息和降准幅度分别达到 125BP 和 300BP，资金流动性保持宽松状态。

在国内外需求疲软，传统产业调整带来经济下行压力的背景下，2016 年前三季度，中国坚定不移推进供给侧结构性改革，适度扩大总需求，加快培育新动能，通过积极的财政政策和稳健灵活的货币政策稳定经济增长。积极的财政政策不断加力增效，财政减税效应逐步显现，财政支出力度继续加大，对经济的平稳增长起到了重要的支撑作用。货币市场流动性保持合理充裕，随着经济运行的逐步企稳，在保证合理适度流动性的基础上进行预调微调，维持货币供需总量平衡。在上述政策背景下，2016 年前三季度，中国经济运行状况整体平稳，国内生产总值（GDP）一、二、三季度均保持同比实际增长 6.7%，经济增速保持在 2009 年以来的较低水平，但经济结构有所优化。

三大产业保持稳定增长，工业生产和企业效益呈现平稳向好态势。2016 年前三季度，中国农业生产基本稳定，工业运行平稳，服务业保持较快发展；第三产业增加值占国内生产总值的比重以及对 GDP 累计同比贡献率较上年同期均有所提高，产业结构继续改善；工业发电量、用电量同比有所回升，显示工业继续回暖；企业利润状况持续改善，国有企业和集体企业利润增速明显低于其他类型企业，国企改革势在必行。

固定资产投资增速缓中趋稳，制造业投资和民间投资增长乏力状况有所缓解。2016 年前三季度，中国固定资产投资完成额同比增长 8.2%，增速较上半年回落 0.8 个百分点，较 1~8 月回升 0.1 个百分点；制造业固定资产投资完成额和民间固定资产投资完成额累计同比分

别增长 3.1%、2.5%，较去年同期分别下降 5.2、7.9 个百分点，但较今年 1~8 月有所回升，民间投资的回升主要受益于简政放权、优惠财税政策、PPP 加速落地等政府支持力度的不断加大；由于财政收支压力以及地方债发行规模的下降，基础设施建设投资支撑力有所下降；随着房地产市场调控政策的推行，今年以来明显回升的房地产投资增速三季度有所放缓。

消费稳中有升，对经济增长支撑作用明显。2016 年前三季度，中国社会消费品零售总额同比增长 10.4%，保持稳健增长，对 GDP 增长的贡献率达到 71%，是 2009 年以来的较高水平。受益于房地产行业销售的增长，家具、建筑及装潢材料消费增速较快；汽车消费比较强劲，新能源汽车销售增幅明显，发展潜力较大；网络消费持续增长，进一步促进消费转型升级。2016 年前三季度，中国居民人均可支配收入同比实际增长 6.3%，失业率保持稳定，居民收入的稳步增长以及就业形势的良好是当前消费旺盛的重要原因。

进出口状况有所改善，但外需疲软导致外贸下行压力仍存。2016 年前三季度，中国进出口总值 17.53 万亿元人民币，较上年同期下降 1.9%，降幅比上半年收窄 1.7 个百分点；其中，出口下降 1.6%，但对部分一带一路国家出口有所增长，机电产品、传统劳动密集型产品依旧是主力；进口下降 2.3%，铁矿石、原油、煤、铜等大宗商品进口量保持增长。今年第三季度中国进出口、出口和进口值实现同步正增长，均好于一、二季度，外贸形势有所改善。在人民币贬值和“一带一路”不断推进的背景下，2016 年前三季度中国对外直接投资增速较快。

在 2016 年前三季度经济运行总体平稳的态势下，中国将继续实行积极的财政政策和稳健适度的货币政策，受财政收支压力的影响，将更多采取简政放权、激发市场主体活力等措施鼓励基础设施建设和民间投资。国企改革和供给侧结构性改革政策的陆续出台和实施，将进一步激发改革活力保证经济稳步增

长。总体来看，国企改革加速等经济发展的利好因素偏中长期，政策效应的显现需要一定时间，而短期内财政政策实施空间有限，投资、外贸存在不同程度的压力，预计四季度 GDP 将保持稳定增长。

四、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，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，随着国内经济水平的增长，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。有分析认为，亚洲已经成为连接器市场最有发展潜力的地方，而中国预计成为全球连接器增长最快和容量最大的市场。从数据上来看，2015 年，全球连接器市场规模达到 550 亿美元，同比增长 3.97%。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。2015 年全球前十名连接器公司市场占有率接近 60%，较上年提高 3.2 个百分点，集中度进一步提高。从区域分布来看，全球连接器市场主要分布在北美、欧洲、日本、中国、亚太（不含日本和中国）五大区域，这五大区域占据了全球连接器市场 90%以上份额。近年来，由于受到全球经济波动的影响，北美、欧洲和日本连接器市场增长缓慢，甚至出现

了下滑态势，而以中国及亚太地区为代表的新兴市场呈现强劲增长，成为推动全球连接器市场增长的主要动力。但中国企业生产的连接器主要以中低端为主，高端连接器占比较低，但需求增速较快。

表 1 2015 年连接器市场占有率

地区	市场占有率
北美	20.30%
欧洲	21.26%
日本	10.49%
中国	26.13%
亚太区	16.48%
其他地区	5.34%
合计	100.00%

资料来源：中国产业信息网

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。根据 IDC 发布的数据，2016 年第三季度全球智能手机出货量 3.73 亿部，同比增长 5.4%，增速进一步下降。2016 年第三季度全球平板电脑出货量为 4300 万台，同比下降 14.7%，同比增速创下历史新低。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。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。近年来，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，这必然带来连接器应用数量的增长。未来每辆轿车将使用超过 800 只甚至 1000 只连接器，汽车连接器市场的需求量相当庞大且稳定。

从整车产销量来看，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。2016 年汽车工业表现强势，受购置税优惠政策等促进因素影响，2016 年的月度销量除 2 月份以外，其余月份均明显高于上年同期；从 6 月份开始，汽车行业同比快速增长，使得全年总体呈现“前底后高”的特点，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环境；但中国连接器企业在于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。

新能源汽车方面，受“骗补”、补贴新政策影响，2016 年新能源汽车的发展成为焦点。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%。新能源汽车较传统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

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的大屏手机的流行，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。

消费电子种类繁多，主要用于满足消费者生活使用的电子产品。从目前来看，已经经历过一段快速增长阶段的智能移动设备，仍将保持增长的态势，但增长速度明显下降。根据 IDC 预测，预计 2016 年全球智能手机出货量将达到 14.5 亿部，同比增长 0.6%，虽然增长率仍为正数，但远远不及 2015 年 10.4% 的增长率。不过，4G 智能手机仍将保持两位数的增长率，同比增长 21.3%，出货量将达到 11.7 亿台，高于 2015 年的 9.67 亿台。这一增长主要来自新兴市场（除日本外的亚太地区、拉丁美洲、中欧和东欧、中东和非洲）。这些市场的 2015 年智能手机出货量中只有 61% 为 4G 手机，IDC 预测 2016 年的比例将增至 77%。成熟市场（美国、加拿大、日本和西欧）的 4G 手机普及率将进一步提高，2015 年为 85%，2016 年预计为 94%。4G 不但将推动智能手机的增长，而且还将让逐渐萎缩的功能机市场出

现短暂增长。IDC 预期，在短期内，4G 功能手机将同时现身新兴市场 and 成熟市场，直到智能手机价格进一步下降。

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。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。

以太阳能光伏为代表的新能源市场。近年来，随着石油、煤炭等不可再生资源的过度开采和随之产生的环境污染问题的不断加重，越来越过的国家开始加大力度发展新型清洁能源。以太阳能为代表的清洁能源得到快速发

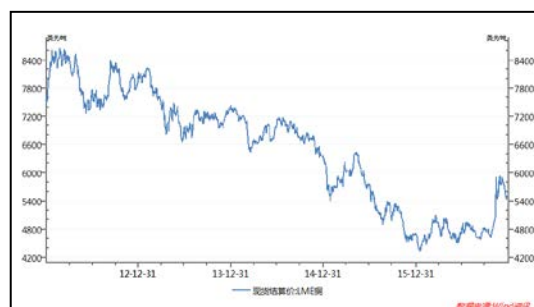
展。根据太阳能行业咨询公司 Mercom Capital 发布的数据：预计 2016 年全球光伏装机量将高达 76GW，而中国将以 31GW 的总装机量继续领跑全球光伏市场。中国光伏企业在 2016 年 6 月 30 日上网电价上调之前出现了抢装潮，仅 2016 年上半年装机量达到 22GW，超过了 2016 年全年预设目标 18.1GW。由于中国装机量出现前所未有的热潮，国家能源局将太阳能安装目标从 2020 年的 150GW 减少到 110GW，减少 27%。光伏产业的发展将带动相关零部件产业的发展，如太阳能光伏接线盒、光伏连接器、蓄电池等。未来，随着光伏产业的兴起，连接器行业也会产生新的增长点。

原材料

连接器材料分为三类：接触性材料、电镀层材料和绝缘材料。其中，接触性材料、电镀层材料一般为铜，而绝缘材料一般为塑胶。金属材料主要用于制作连接器端子，为避免电子信号在传输过程中受到阻碍或衰减，塑胶一般用于制作连接器产品的外壳，多以 LCP、PA9T 等为原料。

图 1 2011~2016 年 12 月中国 LME 铜现货
结算价格

(单位：元/吨)



资料来源：Wind 资讯

从国家统计局和海关总署公布的数据来看，2016 年前十个月中国累计生产铜 697.5 万吨，同比增长 7.53%，累计进口铜 299.27 万吨，同比增长 3.22%，累计出口精铜 38.6 万吨，同比增长 125.83%。这表明，一方面，国内精铜产量并未受去年年底联合减产的影响，反而是有所增加，从而使得国内市场供应量继续增加；另一方面，从产量与进口量同比来看，产

量增幅明显高于进口量增幅。此外，出口大幅增加也从侧面反映出当前国内铜市场供需过剩形势不容乐观。预计今年国内精铜将过剩 62 万吨，而明年则将上升为过剩 79 万吨。

从需求上看，随着新一轮农村电网改造升级的启动，电网投资增速有望持续增长。国家电网新一轮农村电网改造升级总投资达到 5222 亿元。随着农村电网改造投入和售电侧改革的推进，预计电网投资增长势头有望持续。11 月 7 日，国家发改委、国家能源局正式发布《电力发展“十三五”规划》，规划指出“十三五”电力工业投资规模达到 7.17 万亿元；其中电源投资 3.83 万亿元，电网投资 3.34 万亿元。这也意味着电网投资要比十二五期间的 1.99 万亿增加 67.3%，其中 2016 年 1—10 月电网投资 4100 亿，则 2017—2020 年投资规划约为 2.84 万亿，投资增速将大幅提升，有望保持两位数增速，将大幅拉动铜需求。房地产方面，短期内投资增速亦将呈现大幅放缓之势，这将不利于国内铜消费量的回升，从而对铜价形成一定压制。基于以上数据，短期内，铜价上升态势将出现一定放缓。

作为连接器重要原材料之一的 PA9T 和 LCP 都属于化工材料中的塑胶产品，PA9T 是尼龙（PA）的一种，具有良好的耐热性能和可熔融加工性能，吸水率低，稳定性好。近年来，尼龙行业产量和需求量分别以平均 18% 和 13% 的速率快速增。但中国的尼龙产业的技术发展还比较迟缓，主要以模仿和引进为主，大量高端产品需要进口，如 PA9T 和 LCP，从而对连接器的生产成本产生影响。

总体来看，公司对原材料的成本在可控范围内。

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

未来连接器行业前景可观

中国已经发展成为世界电子产业的制造基地，随着下游产品需求的越来越高，未来也将持续拉动连接器需求，促进行业的发展。未来 5 年内，中国市场规模年均增速将保持在 15.5%，远高于世界同期增长水平，到 2018 年，中国连接器市场规模将是领先全球快速增长的第 4 大连接器市场。

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。

定制化设计与服务成趋势

连接器设计越来越多地参与到整体产品的开发之中，已经成为大势所趋。特别是在中国市场，许多产业面临产业升级，在整个产品升级的过程中会遇到的很多新的问题，这就需要连接器厂商参与到客户的新产品设计中，与行业发展同步，否则将会面临被淘汰的风险。另一方面，为客户提供定制化的产品和服务也逐渐变为主流。

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。

五、基础素质分析

1. 产权状况

截至 2016 年 9 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%。立讯精密是中国唯一一家参与Type-C和USB功率输出2.0（“PD2.0”）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。

截至2016年9月底，公司在中国内地共有35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9月底，公司已形成年产6.75亿套电脑类、8.90亿套消费型电子、4545万套汽车类以及7136万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35620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。

公司下属控股子公司宣德科技股份有限公司（以下简称“宣德科技”）是台湾上市公司（股票代码5457），公司通过不断加大对其持股，于2013年成为其最大股东并在董事会拥有超过半数表决权。宣德科技为电子连接器生产企业，主要经营范围为计算机、电子、通讯连接器及插座之设计开发、制造及销售业务，成立于1990年并于2000年9月在台湾证券交易所挂牌上市。截至目前公司直接或间接持有宣德科技30.98%的股权。截至2015年底，宣德科技总资产376529万台币，所有者权益192144万台币；2015年实现的营业收入和净利润分别为231848万台币和22142万台币，2016年1~9

月分别为215392万台币和102万台币，2016年1~9月宣德科技利润较小主要系前三季度出货未及预期，第四季度会有调整。

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. 人员素质

公司现有高层管理人员7人，包括总经理1人，副总经理5人，财务总监1人。

王来春女士，1967年出生，中国国籍，拥有香港居留权，清华大学深圳研究生院EMBA，曾任深圳市高新技术产业协会理事、深圳市电子行业协会副会长。王来春女士自1988年起在台湾鸿海下属富士康线装事业部工作，1997年离开富士康自主创业，1999年与王来胜先生共同购买立讯有限公司股权；2004年通过立讯有限公司投资设立立讯精密工业（深圳）有限公司，现任公司董事长兼总经理。

陈朝飞先生，1972年出生，中国国籍，具有十余年电子行业业务经验，曾任职于广东省东莞市辉煌电子公司，2004年加入公司，现任公司董事、副总经理。

叶怡伶女士，1971年出生，中国台湾公民，台湾东吴大学会计学学士，于1996年7月至2000年6月任职于普华永道会计师事务所，担任审计部高级审计员；2000年7月至2008年11月先后就职于台湾上市公司—华新丽华股份有限公司、奇普仕股份有限公司和健乔信元医药生技股份有限公司财务部门担任财务主管，

于2011年11月取得在华工作资格，并于2011年加入公司，现任公司财务总监。

截至2016年9月底，公司职工总数为35620人。按学历构成划分，本科及本科以上学历占3.94%，大专学历占9.32%，大专以下占86.74%；按专业结构划分，生产人员占83.46%、销售人员占1.60%，研发人员占4.95%，职能类人员占9.99%。

总体看，公司高管人员业务和管理能力较强，目前的人员结构和人才储备能够适应公司的发展要求。

4. 技术水平

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，提高了产品一次通过率、品质稳定性和生产效率。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，并可以开发自动、半自动设备，以更好地满足生产需求。

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，目前拥有600项国内外主要专利技术，其中发明专利20项，国外专利50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，2015年占比5.74%，处于行业前列。公司的创新投入有

效保障了公司技术的先进性，同时为公司后续业务的发展进行技术和时间储备。

表 2 2013~2015 年公司研发支出情况(单位: 亿元)

年度	2013 年	2014 年	2015 年
研发支出	2.04	4.04	5.82
占当期营业收入比重	4.44%	5.54%	5.74%

资料来源: 公司提供

5. 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。公司绝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。

六、管理分析

跟踪期内，公司法人治理结构及管理体制无重大变化。

七、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。

2015 年，公司实现营业收入 101.39 亿元，同比增长 38.97%，主要系消费性电子板块收入大幅增长所致。受益于苹果产品在 2015 年

持续放量，公司消费电子连接器收入 44.16 亿元，同比大幅上升 66.52%，主要系订单量增大所致。2015 年消费性电子占营业收入比重较上年增加 7.22 个百分点至 43.56%，已经超过电脑互联产品及精密组件成为公司第一大收入来源；近年来，虽然 PC 行业持续低迷，但公司电脑互联产品及精密组件收入继续保持稳定上升，2015 年为 38.90 亿元，同比增长 16.96%；2015 年汽车互联产品及精密组件收入为 8.42 亿元，同比增长 16.46%，主要系新能源汽车的快速放量对连接器产量的拉动所致；2015 年，通讯互联产品及精密组件实现收入 7.03 亿元，同比增长 67.38%，主要系公司整体收入规模上升及柔性电路板产品开始出货；由于通讯互联产品板块收入规模较小，此板块大幅增长对公司收入增长拉动有限；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。2016 年 1~9 月，公司实现营业收入 84.16 亿元，同比上升 22.06%，占 2015 年全年的 83.01%，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，消费性电子板块收入同比显著增加。

从盈利方面看，2015 年，公司综合毛利率为 22.88%，较 2014 年下降 0.41 个百分点，各个板块毛利率较 2014 年均有所下降，但均降幅较小，主要系客户阶段性降价而公司新产品的生产工艺未同步提升所致，其中其他业务毛利率下降较快，从 2014 年的 26.34%降至 2015 年的 22.11%。2016 年 1~9 月，公司综合毛利率继续略降至 22.36%。总体看，跟踪期内，公司营业收入保持稳定增长趋势，盈利能力仍保持在较好水平。

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	2013 年			2014 年			2015 年			2016 年 1~9 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	30.87	67.22	21.86	33.26	45.59	24.56	38.90	38.37	24.28	25.87	30.74	23.47
消费性电子	5.96	12.97	24.33	26.52	36.34	23.32	44.16	43.56	23.00	46.22	54.92	22.08
汽车互联产品及精密组件	5.98	13.02	11.68	7.23	9.92	14.61	8.42	8.30	14.27	5.83	6.93	15.31

通讯互联产品及精密组件	0.18	0.39	24.56	4.20	5.76	26.78	7.03	6.93	25.03	4.17	4.95	25.35
其他连接器及其他业务收入	2.94	6.39	17.23	1.75	2.40	26.34	2.89	2.85	22.11	2.07	2.46	28.73
合计	45.92	100.00	20.57	72.96	100.00	23.29	101.39	100.00	22.88	84.16	100.00	22.36

资料来源：公司提供

2. 原材料采购

公司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主要部分，大致占营业成本的 60%~70% 左右；人工成本约占 10%~12%，制造成本约占 18%~19%。公司产品的原材料主要是接插件、

线缆、五金件等，重要的辅助材料为磁环、端子、塑胶包装材料等。

2015 年公司原材料采购金额为 57.05 亿元，其中接插件、线材和五金在原材料采购成本中占比分别为 30.57%、11.02%、14.81%。

表 4 近三年公司原材料采购金额情况（单位：万元）

原材料类别	2013 年		2014 年		2015 年		2016 年 1~9 月	
	采购金额	占比	采购金额	占比	采购金额	占比	采购金额	占比
接插件	62299.69	21.69%	104714.64	23.73%	174396.78	30.57%	150377.34	31.83%
线材	39465.21	13.74%	62577.03	14.18%	62890.92	11.02%	50885.01	10.77%
五金	43558.90	15.16%	72103.66	16.34%	84479.94	14.81%	63359.96	13.41%
塑胶盖	9118.22	3.17%	18171.69	4.12%	20012.97	3.51%	15009.73	3.18%
端子	20028.22	6.97%	23439.07	5.31%	24267.53	4.25%	18200.65	3.85%
塑胶粒	5164.94	1.80%	18980.06	4.30%	22495.34	3.94%	17558.65	3.72%
锡丝	--	--	--	--	--	--	--	--
磁环	19024.74	6.62%	37343.23	8.46%	41694.01	7.31%	31270.51	6.62%
电线	15348.70	5.34%	14106.84	3.20%	23018.85	4.03%	17264.14	3.65%
连接器	7602.84	2.65%	11987.58	2.72%	13194.23	2.31%	9895.67	2.09%
端子插座	7144.74	2.49%	6436.92	1.46%	7084.63	1.24%	5313.47	1.12%
导体	3831.98	1.33%	9707.80	2.20%	14907.08	2.61%	10180.31	2.15%
EMI 材料	2405.09	0.84%	1874.11	0.42%	2556.91	0.45%	1917.68	0.41%
其他	52278.61	18.20%	59869.59	13.57%	79530.89	13.94%	81260.27	17.20%
合计	287271.89	100.00%	441312.22	100.00%	570530.08	100.00%	472493.39	100.00%

资料来源：公司提供

采购单价方面，原材料价格根据市场平均价格水平，由公司与供应商协商确定。虽然钢材、塑料、铜的价格近三年是呈现下降趋势，但随供应商人工成本的上升以及公司原材料的采购规格是随具体产品而变化，总体来讲公司原材料主要采购品种的采购单价整体呈上升趋势。2015 年，主要的采购原材料接插件、线材、端子、磁环的采购价格同比分别上升

47.01%、8.87%、51.87%、95.25%，而五金的采购价格同比下降 12.38%。

采购模式方面，公司的原材料主要根据客户所下订单进行采购。2015 年，主要的原材料接插件和五金的采购量同比分别上升 14.04% 和 32.53%，而线材、端子、磁环的采购数量同比分别下降 7.38%、32.16% 和 42.87%。

表5 近三年公司采购原材料采购单价及数量情况（单位：元/万pcs、万pcs）

原材料类别	基本材料	2013 年		2014 年		2015 年		2016 年 1~9 月	
		采购单价	采购数量	采购单价	采购数量	采购单价	采购数量	采购单价	采购数量
接插件	钢材、塑胶	0.4833	129791	0.5265	197575	0.7740	225323	0.6917	217404
五金	钢材	0.5749	76419	0.5146	141380	0.4509	187377	0.4223	150044
线材	钢材、塑胶	0.6226	63654	0.7973	78221	0.8680	72452	0.8351	60931
端子	铜材	0.0777	250353	0.0804	292988	0.1221	198750	0.1009	180366
磁环	四氧化铁	1.5161	12594	2.0521	18216	4.0068	10406	4.0912	7643
塑胶盖	塑胶	0.2511	36473	0.2325	79007	0.2557	78263	0.2382	63024
塑胶粒	塑胶	0.5699	9061	0.4985	37515	0.4065	55336	0.4020	43682
电线	铜	0.5737	26907	0.5257	26617	0.4420	52081	0.4085	42263

资料来源：公司提供

公司同原材料供应商的结算货币大致分三类，其中人民币结算约占 50~60%，美金结算约占 30%，剩余为欧元、韩元。公司与供应

商合作时间较长，结算方式一般均采用电汇结算，账期多以 90 天为主；2015 年公司采购的前五大集中度为 28.57%。

表6 2015年公司前五大供应商采购情况（单位：万元）

供应商	主要采购产品	采购金额	占采购总额比例
1 Apple Inc.	连接器	59827.13	10.49%
2 安富利集团	连接器	42271.45	7.41%
3 华通电脑股份有限公司	印刷电路板	23198.72	4.07%
4 JABIL CIRCUIT (SINGAPORE) PTE.LTD	印刷电路板	21351.95	3.74%
5 昆达电脑科技（昆山）有限公司	印刷电路板	16358.43	2.87%
合计	--	163007.68	28.57%

资料来源：公司提供

3. 产品生产

公司采用订单生产模式，根据客户所下订单来制定采购计划、组织生产，按照用户要求的规格、数量和交货期交货。

生产工艺方面，公司连接器的主要生产工艺环节包括线材加工、接插件加工、PCBA（印刷电路板）加工、焊接、压模和检测，其中线材加工、焊接、压模和检测是公司连接器产品

的通用工艺环节，接插件加工、PCBA 加工是连接器产品的非通用工艺环节。在公司的产品系列中，NB 连接器的 LVDS 系列和汽车连接器均属于精密连接器产品生产流程与普通连接器基本相同，但在裁线环节需要采用激光剥线技术，在焊接环节需要采用脉冲热压焊接等精密焊接技术。

表7 公司连接器主要生产工艺及技术说明

工艺环节	工艺环节说明	主要应用技术	技术说明
线材加工	加工线材使其达到可深加工状态，主要包括裁线去外被、线端处理等通用工艺	激光剥线技术	实现剥线长度和质量的精确控制
		自动裁线技术	实现准确、快速的自动裁线
		编织处理技术	实现线材的编织的快速分离
焊接/铆压	实现线材和接插件的连接，主要采用焊接和	PCB 沾锡技术	避免波峰焊的质量问题

	铆压两种方式	自动送锡技术	配合公司专有工序的自动送锡
		端子压接技术	实现大批量、自动化的端子压接
压模	连接器压制成型，主要包括内模、外模成型	精密成型技术	实现连接器机械保护、密封、绝缘等质量要求
检验	在不同工序阶段对连接器产品进行信号质量和外观的全面检测，主要包括焊点检测、信号质量检测 and 外观检测	测试自动弹跳技术	实现合格品的自动跳出
		综合电气测试技术	综合测试产品电气信号质量
		可视化焊点随线检测技术	通过放大的可视化技术检验焊点外观

非通用工艺环节

接插件加工	加工有特殊要求的接插件端	自动插针技术	实现接插件的高效率自动组装
PCBA 加工	对有特殊要求的接插件加入 PCBA 等电器组件		
信号屏蔽处理	对有高质量信号要求的接插件产品进行信号屏蔽处理		
条码识别	对有追溯要求的产品进行条码扫描识别		

资料来源：公司提供

公司的产品是连接器，连接器的生产能力主要由焊接/铆压、接插件成型外模等核心工艺的生产能力决定。截至 2016 年 9 月底，公司已形成年产 6.75 亿套通电脑类、8.90 亿套消费性电子、4545 万套汽车类以及 7136 万套通讯类互联产品及精密组件的生产规模。

从产能利用率来看，汽车类产品是公司近年来新拓展的领域，经过前期市场拓展后，近几年产能利用率呈上升趋势，已经与其他类型产品产能利用率相接近，2015 年基本均在 90% 上下浮动。由于实行以销定产策略，公司产销率保持在较高水平。

表8 近年来公司主要产品产能、产量、销量情况（单位：万 pcs）

		2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~9 月
电脑互联产品及精密组件	产能	55973.68	57723.05	67532.54	42785.40
	产量	49855.85	52935.62	56669.69	36447.38
	销量	45198.77	46942.13	54999.29	34907.58
	产能利用率	89.07%	91.71%	83.91%	85.19%
	产销率	90.66%	88.68%	97.05%	95.78%
消费性电子	产能	14961.60	53660.02	89043.62	98350.50
	产量	13040.87	48574.72	81748.28	91814.98
	销量	11042.94	47513.16	72045.38	78932.38
	产能利用率	87.16%	90.52%	91.81%	93.35%
	产销率	84.68%	97.81%	88.13%	85.97%
汽车互联产品及精密组件	产能	4442.21	5639.09	4545.60	3140.80
	产量	3247.55	3466.97	3931.01	2733.21
	销量	2901.47	3186.57	3728.11	2552.41
	产能利用率	73.11%	61.48%	86.48%	87.02%
	产销率	89.34%	91.91%	94.84%	93.39%
通讯互联产品及精密组件	产能	175.73	4256.94	7135.60	3750.50
	产量	165.23	3450.90	6200.39	3225.98
	销量	143.54	3289.29	5490.14	2906.29
	产能利用率	94.02%	81.07%	86.89%	86.01%
	产销率	86.87%	95.32%	88.54%	90.09%

资料来源：公司提供

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、乐视等等国际知名品牌厂商间接提供零组件。

4. 市场销售

公司的主要客户有电子产品品牌厂商和 EMS 厂商两类，电子产品品牌厂商和 EMS 厂商对零组件厂商的供应商资格认定是零组件厂商实现销售的前提。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，如方正科技、同方股份，联想部分采购采取此类方式，此种模式实现的收入约占公司 2015 年营业收入的 30%；（2）电子产品品牌厂商指定公司为其零组件供应商，由 EMS 厂商下单采购，比如苹果、华硕、亚马逊和 DELL 的商用电脑产品均采取此类方式，联想部分采购采取此类方式，此种模式实现的收入约占公司 2015 年营业收入的 40%；（3）EMS 厂商自主采购，比如 HP、DELL、ACER、NOKIA 等终端品牌厂商均将其零组件的采购完全交给 EMS 厂商自行组织供应，不特别指定零组件供应商，公司此种模式实现的收入约占公司收入的 30%。

结算方式方面，公司作为零部件供应商，根据客户订单生产并向客户发货后，会在月末与客户对账后确认销售收入，从而产生应收账款。公司与客户约定一定的信用账期，在信用

期结束后进行收款。目前，公司对客户的信用账期不等，2015 年，主要信用账期分布为：30 天的占 0.50%，45 天的占 7.30%，60 天的占 25.80%，75 天的占 9.50%，105 天的占 34.40%，135 天的占 19.70%，综合信用账期为 91 天，较 2014 年有所缩短；EMS 厂商的账期一般高于品牌厂 30 天及以上；信用账期内的应收账款余额一般对应 3 至 4 个月的营业收入。公司同客户的结算方式绝大部通过电汇结算，一小部分内销产品采用票据结算。

销售价格方面，公司产品的定价策略是根据成本、市场和客户需求，采用成本加成定价法，即指公司以包括材料成本、损耗、加工费、运费的产品成本为定价基础，综合考虑产品特性、客户规模、销量等因素后加上适当比例的利润（约 15%~20%）来确定产品售价。

总体来看，公司通讯产品单价相对较高且近三年单价最为稳定，其他类产品的价格随技术含量的提升以及人力成本的上升整体呈现上升趋势，平均售价逐年上升。

表 9 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）			
	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1~9 月
电脑互联产品及精密组件	6.83	7.09	7.07	7.41
消费性电子	5.39	5.58	6.13	5.86
汽车互联产品及精密组件	20.61	22.70	22.57	22.84
通讯互联产品及精密组件	12.59	12.77	12.80	14.35

资料来源：公司提供

客户集中方面，2015 年公司前 5 名销售商销售金额占公司全部销售收入的比例为 48.81%，集中度较上年相比有所上升，公司对大客户的依赖性仍旧较大。

表 10 2015 年公司前五大客户销售情况（单位：万元）

序号	客户名称	主要销售产品	销售金额	占销售总额比例
1	Apple Inc.	USB 数据线	223854.54	22.08%
2	FOXCONN GROUP	前置线、连接器、USB	107089.88	10.56%
3	Tech-Com(Shanghai) Computer Co.,Ltd	LVDS、DC Power	60003.53	5.92%

4	联想（北京）有限公司	S-ATA、AC Power、LVDS、前置线、感温线	58028.17	5.72%
5	住友电装株式会社	尼桑(NISSAN)汽车组合电线	45917.02	4.53%
合计		--	494893.14	48.81%

资料来源：公司提供

销售区域方面，2015 年公司国外销售收入占比在 87%左右，较 2014 年进一步提升，主要由于：①中国是全球电子产品的制造基地，制造的电子产品大部分向全球市场供应，公司主要采用直接外销方式供应国际 EMS 厂商；②公司于 2011 年、2012 年初步完成多板块产业布局，近年来不断完善在中国台湾、香港地区以及美国的布局。公司通过新设、收购股权的方式取得多家子公司，其中 ICT-LANTO LIMITED、立讯精密有限公司、台湾立讯精密有限公司等多家子公司均为境外注册公司，并在台湾、日本、美国和英国设立办事处，公司海外市场开发效果显著（笔记本电脑和消费性电子领域），进一步带动了境外业务的发展，主要产品应用于苹果、惠普、

戴尔、索尼、谷歌和微软的产品。2015 年公司出口收入达到 87.91 亿元，其中美元收入 85.80 亿元（占比 97.60%），其余为欧元收入。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；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。汇兑损益方面，公司 2015 年汇兑收益为 9698 万元；截至 2016 年底，公司未交割远期合约因人民币贬值而产生 623 万元的公允价值变动损失。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，2015 年公司在国内实现销售收入 13.48 亿元。

表 11 2013~2016 年 1~9 月公司境内外销售情况（单位：万元）

销售区域	2013 年		2014 年		2015 年		2016 年 1~9 月	
	金额	占比	金额	占比	金额	占比	金额	占比
国内销售	92837.24	19.22%	113215.12	12.52%	134828.27	13.30%	156046.39	18.54%
国外出口	366328.43	80.78%	616379.74	84.48%	879120.97	86.70%	685590.68	81.46%
合计	459165.67	100.00%	729594.86	100.00%	134828.27	13.30%	841637.07	100.00%

资料来源：公司提供

5. 经营效率

2013~2015 年，受业务规模不断扩大影响，公司应收账款快速增加，销售债权周转次数持续上升，而存货周转次数均波动中有所上升，三年均值分别为 3.54 次和 5.83 次，2015 年分别为 3.87 次和 5.86 次；公司总资产周转次数持续上升，三年均值为 0.90 次，2015 年为 0.95 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. 重大事项及在建、拟建项目

2014 年定向增发

2014 年 10 月，公司定向增发 6547.39 万

股 A 股股票，募集资金 20.31 亿元，其中 4.50 亿元用于收购现有子公司昆山联滔电子有限公司（以下简称“昆山联滔”）40%的股权，收购完成后公司持股为 100%；15.81 亿元通过对 3 家子公司增资的途径来进行产品（苹果产品智能移动终端连接组件、作为电子零件装载的基板的柔性电路板、机构件和机电模组）的扩产扩建和技术升级。截至 2016 年 9 月底，募集资金已使用全部使用完成，上述 3 个主要在建工程均已完工并转固，目前无重大在建工程项目。

表 12 昆山联滔 2015~2016 年 1~9 月财务情况

(单位: 亿元)

项目	2015 年底	2016 年 1~9 月
总资产	28.42	31.52
总负债	15.04	13.98
净资产	13.38	17.76
项目	2015 年度	2016 年 1~9 月
营业收入	30.81	19.53
净利润	3.79	1.31

资料来源: 公司提供

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”)。

苏州美特是由美特科技(香港)有限公司(以下简称“香港美特”)在江苏省苏州市成立的外商独资企业, 香港美特是台湾美律实业股份有限公司全资孙公司。此次投资完成后, 昆山联滔持有苏州美特 51%的股权, 香港美特持有苏州美特 49%的股权。

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 50121.92 万元。

苏州美特主要经营精度高于 0.02 毫米(含)精密冲压模具、精度高于 0.05 毫米(含)精密型腔模模具、模具标准件的设计与制造和新型电子元器件(敏感元器件及传感器、新型机电元件)及通信资讯电子零组件的生产、加工等。

表 13 苏州美特 2015~2016 年 1~6 月经审计财务情况

(单位: 万元)

项目	2015 年底	2016 年 6 月底
总资产	69285.54	56594.91
总负债	23419.66	12910.15
净资产	45865.88	43684.76
项目	2015 年度	2016 年 1~6 月
营业收入	64010.16	24881.37
净利润	1188.70	-2181.12

资料来源: 公司公告

苏州美特多年来致力于音频领域的持续投入, 累计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。

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)以及补充流动资金(5 亿元), 未来投入规模较大, 回收期较长。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。

表 14 公司重大在建及拟建项目情况(单位: 亿元)

项目名称	产品概况	总投资	设计年产能	建设期及达产情况预估	2016 年四季度拟投资	2017 年拟投资	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	建设期 2 年; 投产第 1 年实现 40%设计产能的, 第 2 年实现 80%, 第 3 年达产, 项目投资内部收益率为 21.41%, 投资静态回收期为 6.73 年。	1.05	4.00	4.95

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	建设期2年;投产第1年实现69%设计产能的,第2年实现77%,第3年达产,项目投资内部收益率为35.79%,投资静态回收期为5.28年。	1.36	3.00	5.64
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	建设期2年;投产第1年实现44%设计产能的,第2年实现80%,第3年达产,项目投资内部收益率为23.90%,投资静态回收期为7.56年。	--	5.00	1.50
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、天线用射频同轴电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	建设期2年;投产第1年实现40%设计产能的,第2年实现60%,第3年达产,项目投资内部收益率为20.21%,投资静态回收期为7.07年。	--	6.00	1.50
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	建设期1年;投产第1年实现50%设计产能的,第2年实现75%,第3年达产,项目投资内部收益率为19.79%,投资静态回收期为6.35年。	1.50	2.50	--
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	建设期2年;投产第1年实现50%设计产能的,第2年实现80%,第3年达产,项目投资内部收益率为29.40%,投资静态回收期为5.36年。	1.00	2.00	--
合计		41.00			4.91	22.50	13.59

资料来源:公司提供

公司重大的募投项目的投入资金均来自募集资金(先投入自有资金,后期用募集资金置换),公司完成定向增发后,资金压力得到缓解,但项目回款周期较快,联合资信将持续关注募投项目的进展。

7. 未来发展

公司自成立伊始一直专注于连接器的研发、生产和销售,定位为“全球领先的连接器及连接组件提供商”。

未来几年,公司将坚持以连接器业务为核心,以自主掌握核心技术为发展动力,以服务大客户为基本方向,不断加强行业和技术资源

的整合,通过在电脑连接器产品的市场领先地位,推动公司成为全球前5大品牌电脑厂商完整的连接器和连接组件的供应商,成为品牌厂商高度信赖的全方位合作伙伴;消费电子领域,将市场和技术重点集中在高清电视、智能手机、导航设备等产品方向;汽车领域,重点瞄准部分高端产品的国产化项目,积累技术和制造基础,着眼服务合资品牌和国产一线汽车品牌,确立公司在汽车领域的竞争地位。公司将紧跟国家产业战略转型和结构调整的步伐,不断推动技术升级,增强新产品、新技术开发能力和自有技术创建能力,积极拓展高附加值的产品和市场,将公司逐步打造成为全球领先

的连接器和连接组件提供商。

2017年,公司将从以下几个方面实现未来业务发展目标:

(1) 抓住市场机会,扩大公司在Type-C产品上的优势。公司作为Type-C标准的贡献者,深度参与了相关行业标准的制定,并提前进行了研发准备与技术积累,占得了市场的先机。公司不仅是全球第一家取得USB-C Connector 认证,同时还是全球第一家取得USB-C Cable Assembly 产品认证,截至2015年底,公司已取得TID认证的Cable与Connector产品已逾20项。随着“USB Type-C连接器模组扩产项目”的实施,相信Type-C产品将会成为公司未来业绩及利润新的增长点。

(2) 拥抱工业4.0,整合公司的自动化研发和制造能力。为整合公司的自动化资源,公司于2014年在昆山厂区设立了“立讯技术研究院”。研究院除了负责产品的早期开发,同时还负责统筹各厂区的自动化资源,推动自动化技术的不断提高和从业人员工作水平的不断进步。2016年,立讯技术研究院将让上市主体的自动化能力得到进一步的提升,同时也能解决同业对自动化设备的需求,从而实现自动化团队的盈利目标与激励效果。

(3) 继续加大新产品和新技术的开发,坚持“老客户、新产品,老产品、新客户,老产品、新市场”的市场开拓方针,积极配合客户(特别是核心客户)多样化的需求。2016年,公司将继续加大在消费电子和通信领域的研发与市场投入,同时力争在天线(包括基站天线与消费电子天线)、汽车等新的领域取得突破。

八、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,募集资金用途:偿还银行贷款、补充流动资金。目前募集资金已按规定用途使用完毕。

九、财务分析

1. 财务概况

公司2015年财务数据已经立信会计事务所(特殊普通合伙)审计,并发表了标准无保留审计意见。公司2016年前三季度财务数据未经审计。

2015年,公司新收购2家一级子公司永新县博硕电子有限公司和昆山讯滔精密机械有限公司,并新设1家一级子公司东莞立讯精密工业有限公司和1家二级子公司Korea Luxshare-ICT,Ltd。总体看,公司财务数据可比性较强。

截至2015年底,公司资产总额115.87亿元,所有者权益为58.79亿元(含少数股东权益为3.51亿元)。2015年公司实现营业收入101.39亿元,利润总额12.93亿元。

截至2016年9月底,公司合并资产总额为200.62亿元,所有者权益为115.83亿元(其中少数股东权益为8.79亿元)。2016年1~9月,公司实现营业收入84.16亿元,利润总额8.14亿元。

2. 盈利能力

2015年,公司实现营业收入101.39亿元,同比增长38.97%,主要系消费性电子板块增长所致。同期,公司营业成本78.19亿元,同比增长39.71%,略高于收入增速,使得营业利润率较去年小幅下降至22.36%。

随着公司业务规模的扩大及研发费用等的增加,2015年,公司期间费用10.51亿元,同比增长25.69%,主要系公司加大研发投入所致。2015年公司研发费用5.82亿元,同比增长44.06%,使得管理费用从2014年的6.56亿元增长至9.20亿元。2015年,公司加强三费控制力度,期间费用占营业收入的比重为10.37%,较2014年减少1.09个百分点。

2015年,公司投资收益为-0.02亿元,同比下降112.83%,主要系投资的湖州东尼电子

有限公司和北京骁龙科技有限公司共计 0.33 亿元的投资所致。同期，公司营业外收入 0.93 亿元，主要系政府补助（0.83 亿元）构成。

从盈利指标看，2015 年，公司营业利润率、净资产收益率、总资本收益率分别为 22.36%、19.25%、12.82%，其中营业利润率略有下降，其他两项指标较 2014 年均有一定提升，公司整体盈利能力强。

2016 年 1~9 月，公司实现营业收入 84.16 亿元，同比增长 20.49%；营业成本 65.34 亿元，同比增长 20.37%。实现利润总额 8.14 亿元，同比增长 0.11%。

跟踪期内，公司收入规模增长较快，整体盈利能力强，利润水平稳定提升。

3. 现金流及保障

经营活动方面，2015 年公司经营活动现金流入量为 103.12 元，同比增长 35.55%；其中销售商品、提供劳务收到的现金 96.06 亿元，收到其他与经营活动有关的现金 2.00 亿元，主要系利息收入及政府补贴等。2015 年公司现金收入比为 94.74%，较 2014 年减少 1.36 个百分点，公司现金收入质量有所下降。同期，公司经营活动产生的现金流出量为 98.25 亿元，同比增长 34.83%；其中购买商品、接受劳务支付的现金 68.75 亿元，支付其他与经营活动有关的现金 4.63 亿元，主要系支付的往来款。2015 年公司经营活动现金流量净额为 4.87 亿元，同比上升 51.88%。

投资活动方面，2015 年公司投资活动现金流入量为 18.78 亿元，其中收回投资收到的现金为 18.05 亿元，主要系理财产品投资收回所致；同期，公司投资活动现金流出量达到 31.09 亿元，主要系设备及基建工程增加及理财产品投资所致。2015 年公司投资活动产生的现金流量净额为-12.31 亿元。

筹资活动方面，2015 年，公司筹资活动现金流入量 76.35 亿元，较去年下降 15.41%，主要系公司 2014 年非公开发行股票募集的 20 亿元，而

2015 年末大额募集资金。同期，公司筹资活动现金流量净额为 4.78 亿元。

2016 年 1~9 月，公司经营活动现金流入量 81.17 亿元，公司销售商品、提供劳务收到的现金为 73.63 亿元，同比增长 14.92%。同期，公司购买商品、接受劳务支付的现金为 53.04 亿元，同比增长 14.72%。公司经营活动产生的现金流量净额为 2.50 亿元，同比增长 61.37%，主要系业绩规模增长所致；同期，公司现金收入比为 87.48%，较 2015 年下降 7.26 个百分点，主要系公司业绩增长及 2016 年以来并购子公司而产生的应收账款所致；2016 年 1~9 月，公司投资活动现金净流量-12.75 亿元，同比增长 34.97%，主要系投资理财活动产生的现金所致；公司筹资活动现金净流量为 57.44 亿元，主要系定向增发收到的募集资金及取得融资借款增加所致。

跟踪期内，公司经营活动现金流入规模波动上升，收现质量一般，由于 2016 年 9 月末刚完成增发，公司对外融资压力较小。

4. 资产质量

截至 2015 年底，公司合并资产总额为 115.87 亿元，较上年底增长 17.94%，主要系应收账款和固定资产增加所致。资产构成以流动资产为主，其中流动资产占比 60.79%，非流动资产占比 39.21%。

流动资产

截至 2015 年底，公司流动资产为 70.43 亿元，主要由货币资金（占 29.00%）、应收账款（占 41.19%）和存货（占 21.42%）构成。

截至 2015 年底，公司货币资金为 20.42 亿元，同比下降 8.90%，其中以银行存款（占比 98.34%）为主。公司使用受限的货币资金为 0.34 亿元，主要为保证及定期存款。

随着公司经营规模的扩大，应收账款增长较快，截至 2015 年底，应收账款 29.01 亿元，同比增长 29.46%。公司将应收账款项分为未逾期组合和账龄组合两种，其中未逾期的应收账

款为 27.41 亿元，占比 94.45%，公司不做计提准备。逾期的应收账款合计为 1.60 亿元，其中逾期 1~60 天的应收账款为 1.22 亿元（占比 76.26%），按 1%计提 165.46 万元。逾期 61~120 天的应收账款为 0.27 亿元，按 5%计提 132.37 万元。逾期 121~180 天的按 10%计提准备。逾期 181~365 天的按 20%计提准备。逾期 1 至 2 年的按 50%计提准备。逾期 2 至 3 年的按 100%计提准备。公司应收账款 3 年合计加权计提比例为 3.45%。应收账款账龄普遍较短，公司应收账款全部按组合计提坏账准备，共计提坏账准备 552.25 万元，占应收账款账面余额 0.19%；公司的主要客户信誉度较高，回收风险较小，截至 2015 年底前五名应收账款单位占总应收账款的比例合计为 28.43%，且应收账款账龄结构良好，发生坏账损失的可能性较小。

表 15 2015 年底公司应收账款前五名情况
(单位: 亿元、%)

客户名称	期末账面净额	占比
第一名	3.11	10.70
第二名	1.57	5.40
第三名	1.33	4.59
第四名	1.25	4.31
第五名	1.00	3.44
合计	8.26	28.43

资料来源：公司审计报告

截至 2015 年底，公司其他应收款 0.70 亿元，公司按信用风险特征将其他应收款分为账龄组合和无回收风险组合，其中账龄组合 44.47 万，占 0.63%；无回收风险组合 0.69 亿元，占 99.37%。公司其他应收款主要由应收进口退税款（占 48.88%）、押金/保证金（占 17.23%）和其他（17.93%）构成。

截至 2015 年底，公司存货为 15.09 亿元，同比增长 29.93%，主要为原材料（占比 34.22%）和库存商品（占 58.74%），计提存货跌价准备为 902.15 万元。

截至 2015 年底，公司其他流动资产 4.09 亿元，同比增长 124.18%，主要系尚未抵扣的进项税（2.12 亿元）和理财产品（1.69 亿元）

所致。

非流动资产

截至 2015 年底，公司非流动资产为 45.44 亿元，以固定资产（占 57.04%）、在建工程（占 10.84%）和商誉（占 13.28%）为主。

截至 2014 年底，公司长期股权投资为 0.34 亿元，同比下降 0.55%，主要系收到日益茂工业股份有限公司发放的现金红利 217.65 万元。

截至 2015 年底，公司固定资产账面原值为 35.08 亿元，以机械设备（43.33%）和房屋及建筑物（占 34.21%）为主；累计折旧为 9.07 亿元，减值准备为 0.08 亿元，账面价值为 25.92 亿元。

截至 2015 年底，公司在建工程为 4.92 亿元，同比增长 2.00%，主要为珠海双赢富山工业园区建筑工程、新余协讯厂房和昆山联滔厂房等项目投入增加。

截至 2015 年底，公司合并范围内商誉为 6.03 亿元，主要为昆山联滔等其他共计 11 家子公司商誉构成。

截至 2015 年底，公司其他非流动资产 2.07 亿元，主要为预付的设备款/工程款（2.03 亿元）。

截至 2016 年 9 月底，公司资产总额为 200.62 亿元，较 2015 年底增长 73.14%，其中公司流动资产为 141.33 亿元，较 2015 年底增长 100.66%，主要系 2016 年 9 月公司通过非公开发行股票募集资金 46 亿元，同时公司继续扩大业务规模，受上述因素影响，公司货币资金较 2015 年底增长 231.90%至 67.79 亿元；公司应收账款 42.30 亿元，较 2015 年增长 45.82%；存货 21.36 亿元，较 2015 年底增长 41.59%；其他流动资产 7.59 亿元，较 2015 年底增长 85.83%，主要系尚未抵扣的进项税及理财产品增加所致。公司非流动资产为 59.29 亿元，较 2015 年底增长 30.49%，增长主要来自主要是房屋建筑物、产能增加扩充设备以及并购子公司导致固定资产增长。截至 2016 年 9 月底，公司流动资产和非流动资产占比分别为

70.45%和 29.55%，流动资产比重较 2015 年底增加 9.66 个百分点。

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，应收账款回收风险较小，资产流动性正常，应收账款、存货和固定资产占比较高，符合行业特性。

5. 负债和所有者权益

所有者权益

截至 2015 年底，公司所有者权益为 58.79 亿元，归属于母公司所有者权益为 55.27 亿元，其中实收资本占 22.75%、资本公积占 32.08%、未分配利润占 43.35%。2015 年归属于母公司所有者权益同比增长 20.37%，主要系未分配利润增长所致。

截至 2016 年 9 月底，公司所有者权益合计 115.83 亿元，归属于母公司所有者权益合计为 107.04 亿元，增长主要来自资本公积，构成方面，实收资本占 19.81%、资本公积占 51.37%、未分配利润占 27.69%，所有者权益构成较 2015 年底大幅增长，主要 2016 年公司定向增发致资本公积大幅上升。

跟踪期内，受益于利润积累及定向增发，公司所有者权益大幅增长，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尚可。

负债

截至 2015 年底，公司负债总额为 57.08 亿元，较 2014 年增长 20.75%，其中流动负债占 96.78%，非流动负债占 3.22%。

截至 2015 年底，公司流动负债合计 55.24 亿元，主要由短期借款（占 48.24%）和应付账款（占 38.19%）构成。

截至 2015 年底，公司短期借款 26.65 亿元，同比增长 25.34%，主要系抵押借款较上年增加 3.78 亿元所致。短期借款由质押借款 6.05 亿元、抵押借款 4.10 亿元、保证借款 11.81 亿元和信用借款 4.69 亿元构成。

截至 2015 年底，公司应付账款为 21.10 亿元，同比增长 23.34%，主要是应付原材料采购款，其中一年以内的占 99.65%。

截至 2015 年底，公司其他应付款 3.22 亿元，同比增长 31.03%，主要由 1.31 亿元的限制性股票回购款、0.2 亿政府免息借款和 0.2 亿元股权转让款构成。从账龄上看，1 年以内占 99.09%，账龄短。

非流动负债方面，截至 2015 年底，非流动负债为 1.84 亿元，同比下降 42.62%，主要系长期借款从 2.84 亿元下降至 1.40 亿元，长期借款主要为 2013 年子公司昆山联滔的 2 亿元借款（其中 0.53 亿元转入一年内到期的非流动负债）。

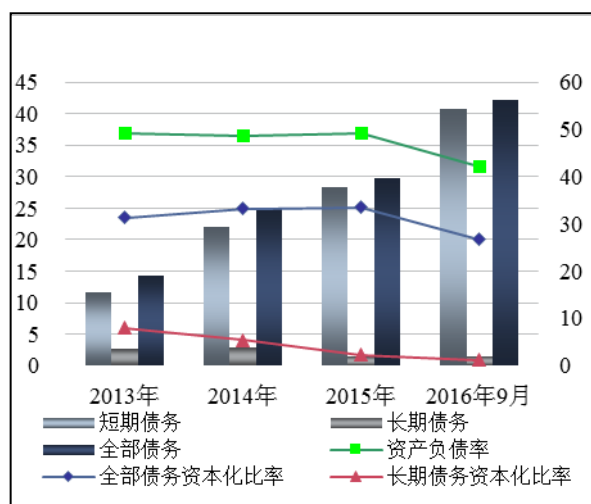
截至 2016 年 9 月底，公司负债合计 84.79 亿元，较 2015 年底增长 48.55%，其中公司流动负债为 82.25 亿元，较 2015 年底增长 48.89%，主要是短期借款和应付账款的增加所致；同期，应付账款从 21.10 亿元增长至 32.98 亿元，主要系公司订单量增长及并购公司所致；公司其他流动负债为 5.01 亿元，主要系公司 2016 年 7 月新发行的 5 年短期融资券所致；公司非流动负债为 2.54 亿元，较 2015 年底有所上升，主要系递延收益较 2015 年底增长 286.63%至 0.71 亿元所致。同期公司流动负债和非流动负债占比分别为 97.00%和 3.00%，构成较 2015 年底变化不大。

有息债务方面，截至 2015 年底，公司全部债务为 29.72 亿元，同比增长 19.89%，其中短期债务占比 95.30%，长期债务占 4.70%。截至 2016 年 9 月底，公司全部债务 42.13 亿元，较 2015 年底上升 41.77%，短期债务占 96.54%，长期债务占 3.46%，债务结构较 2015 年底保持稳定，仍以短期债务为主。

2015 年底，受债务规模快速上升影响，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 49.26%、33.58%和 2.32%，除长期债务资本化比率有所下降外，其他两项指标均较上年有小幅上升。截至 2016

年9月底，受所有者权益大幅上升影响，上述三项指标较2015年底均有所下降，分别为42.26%、26.67%和1.24%。

图2 2013年~2016年9月底公司债务情况
(单位: 亿元、%)



资料来源：公司财务报表，联合资信整理

整体看，公司负债规模和有息债务均呈快速增长态势，短期债务占比高，有息债务的期限结构有待优化，但债务负担轻。

6. 偿债能力

从短期偿债能力指标看，截至2015年底，流动比率和速动比率分别为127.49%和100.19%。同期，公司经营现金流动负债比为8.82%，同比减少1.54个百分点，主要系公司短期借款和应付账款增长较快所致。截至2016年9月底，公司流动比率和速动比率均较2015年大幅上升，分别为171.83%和145.86%。公司短期偿债能力较强。

从长期偿债能力指标看，2015年公司EBITDA为17.02亿元，同比增长46.64%；EBITDA利息倍数为25.45倍，同比增长7.79倍；全部债务/EBITDA比为1.75倍，同比下降0.39倍。总体看，公司长期偿债能力强。

截至2016年9月底，公司无对外担保；

截至2016年9月底，公司在各商业银行、政策性银行及金融机构共获得的授信总额为94.57亿元，未使用额度为56.26亿元。同时，

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，直接及间接融资渠道通畅。

7. 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G1044030600663780P），截至2016年12月01日，公司无未结清的不良和关注类信贷信息记录，过往债务履约情况良好。

8. 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。

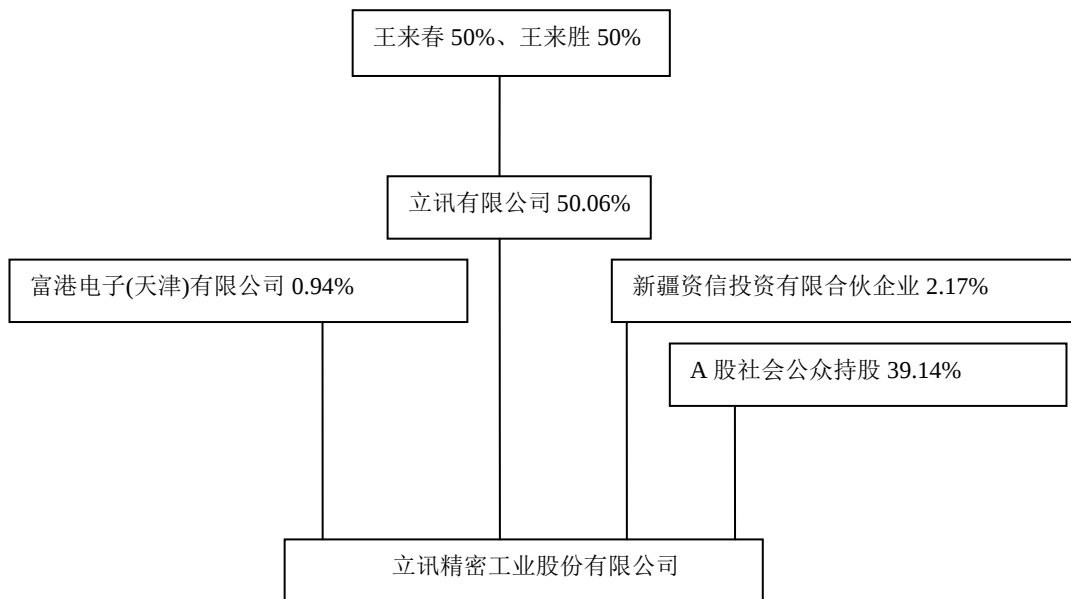
十、本期债券偿还能力

截至2015年底，公司现金类资产为20.89亿元，为存续债券“16立讯精密CP001”的4.18倍；截至2016年9月底，公司现金类资产为68.38亿元，为“16立讯精密CP001”的13.68倍，现金类资产对“16立讯精密CP001”的保障能力强。2015年公司经营活动现金流入量为103.12亿元，为“16立讯精密CP001”的20.62倍，经营活动现金流入量对“16立讯精密CP001”的保障程度好。2015年公司经营活动现金流量净额为4.87亿元，为“16立讯精密CP001”的0.97倍。综合看，公司的现金类资产和经营活动现金流对“16立讯精密CP001”的保障能力较强。

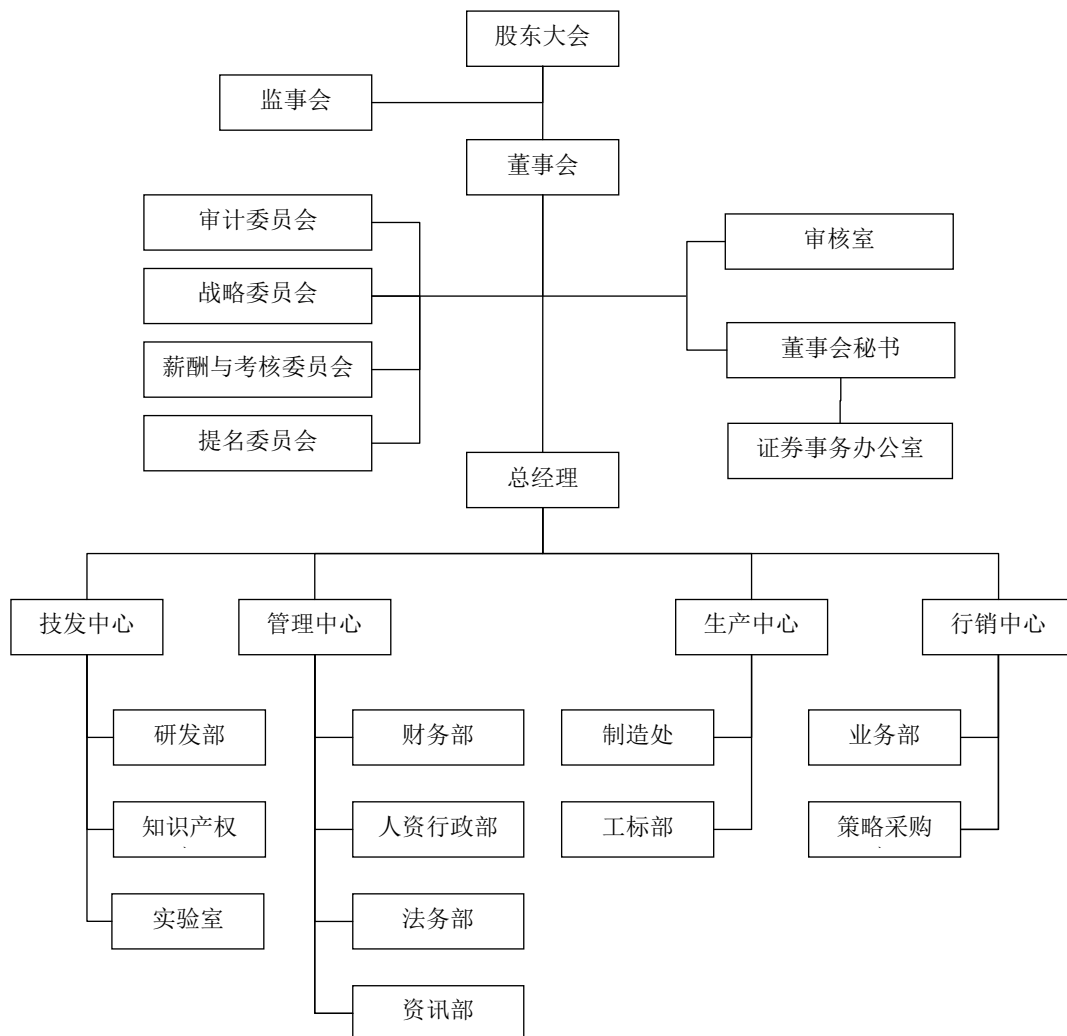
十一、结论

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，联合资信决定将公司主体长期信用等级由AA调整为AA⁺，评级展望为稳定，并维持“16立讯精密CP001”A-1的信用等级。

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	2013 年	2014 年	2015 年	16 年 9 月
财务数据				
现金类资产(亿元)	8.14	22.87	20.89	68.38
资产总额(亿元)	61.65	96.92	115.87	200.62
所有者权益(亿元)	31.37	49.64	58.79	115.83
短期债务(亿元)	11.61	21.94	28.32	40.68
长期债务(亿元)	2.71	2.84	1.40	1.46
全部债务(亿元)	14.32	24.79	29.72	42.13
营业收入(亿元)	45.92	72.96	101.39	84.16
利润总额(亿元)	5.43	8.64	12.93	8.14
EBITDA(亿元)	6.92	11.61	17.02	--
经营性净现金流(亿元)	2.94	3.21	4.87	2.50
财务指标				
销售债权周转次数(次)	2.61	3.61	3.87	--
存货周转次数(次)	5.38	6.09	5.86	--
总资产周转次数(次)	0.74	0.92	0.95	--
现金收入比(%)	90.38	96.10	94.74	87.48
营业利润率(%)	20.00	22.78	22.36	21.92
总资本收益率(%)	11.55	9.95	12.82	--
净资产收益率(%)	14.73	14.88	19.25	--
长期债务资本化比率(%)	7.96	5.42	2.32	1.24
全部债务资本化比率(%)	31.34	33.30	33.58	26.67
资产负债率(%)	49.11	48.78	49.26	42.26
流动比率(%)	125.04	135.50	127.49	171.83
速动比率(%)	100.17	109.16	100.19	145.86
经营现金流负债比(%)	10.79	7.28	8.82	--
EBITDA 利息倍数(倍)	30.47	17.66	25.45	--
全部债务/EBITDA(倍)	2.07	2.14	1.75	--

注：1.公司 2016 年 3 季度财务数据未经审计；

2.其他流动负债中的 5 亿元短期融资券有息债务已计入短期债务。

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