

立讯精密工业股份有限公司

公开发行可转换公司债券 2026 年

跟踪评级报告

联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.

专业 | 尽责 | 真诚 | 服务

信用评级公告

联合〔2026〕2635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^+ ，维持“立讯转债”信用等级为 AA^+ ，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：

二〇二六年六月五日

声 明

一、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。鉴于信用评级工作特性及受客观条件影响，本报告在资料信息获取、评级方法与模型、未来事项预测评估等方面存在局限性。

二、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，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。

三、本报告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。

四、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。

五、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。

六、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。

七、本报告所列示的主体评级及相关债券或证券的跟踪评级结果，不得用于其他债券或证券的发行活动。

八、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。

九、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。



立讯精密工业股份有限公司

公开发行可转换公司债券 2026 年跟踪评级报告

项 目	本次评级结果	上次评级结果	本次评级时间
立讯精密工业股份有限公司	AA+/稳定	AA+/稳定	2026/06/05
立讯转债	AA+/稳定	AA+/稳定	

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”）行业地位保持领先，主要管理制度连续，管理运作正常；公司三大业务板块稳健发展，具备较强的技术研发实力与全栈式垂直一体化优势，垂直整合能力持续深化；拥有优质全球头部客户资源，全球化产能布局进一步优化。2025 年，公司营业总收入与利润总额保持增长，毛利率同比有所提升，但公司销售集中度较高、外销收入占比较高；公司外延式并购较多，需关注后续管理整合风险。财务方面，公司 2025 年盈利指标表现良好；公司经营活动现金流持续净流入，投资活动现金净流出规模同比有所收窄；截至 2025 年末，公司资产质量好，货币资金较充裕，短、长期偿债指标表现良好，间接融资空间大。同时，联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）关注到债务规模增长较快，债务负担上升、大客户依赖等因素可能对公司信用水平产生不利影响。

公司经营净现金流和 EBITDA 对“立讯转债”保障程度很高，考虑到未来转股因素，公司相关指标对“立讯转债”的保障能力或将提升。

个体调整：无。

外部支持调整：无。

评级展望

未来，随着公司在汽车业务板块的整合及消费电子业务 ODM 的整合，公司业务多元化程度有望提升，对大客户依赖情况有望缓解。公司将保持持续经营能力和很强的债务保障能力，评级展望为稳定。

可能引致评级上调的敏感性因素：多元化战略实施良好致使公司对大客户依赖显著下降，消费电子行业恢复情况良好使得公司盈利水平持续大幅提升，其他可能影响公司信用水平的有利因素。

可能引致评级下调的敏感性因素：与大客户合作出现变化致使公司盈利水平大幅下降，宏观环境或地缘政治因素导致公司外销业务受到严重影响，债务规模大幅上升导致公司偿债能力下降，公司实控人或控股股东变更对公司经营产生重大不利影响；其他可能影响公司信用水平的不利因素。

优势

- **公司保持了行业地位领先，具备较强的技术研发实力与全栈式垂直一体化优势，垂直整合能力持续深化。**2025 年，公司连续 3 年入选《财富》世界 500 强榜单，位列“2025 年中国电子元件行业骨干企业”第 1 名；重要子公司立铠精密科技（盐城）有限公司获得“中国民营企业 500 强”“中国制造业民营企业 500 强”荣誉称号。技术研发方面，公司具有先进的研发生产技术与制造工艺平台，2023—2025 年，公司累计研发投入 281.73 亿元。其中，2025 年公司研发投入 114.28 亿元，同比增长 33.57%，占营业总收入的 3.44%；截至 2025 年末，公司及子公司累计持有专利 9367 项。公司具备全栈式垂直一体化优势，垂直整合能力持续深化。在垂直整合深度方面，依托在声、光、电、热、磁、射频及精密结构件等底层物理技术领域的经验，公司具备为消费电子、汽车电子、通信与数据中心等领域的全球客户提供从核心精密零组件、复杂模组到系统级产品的跨领域垂直一体化开发能力。
- **拥有优质全球头部客户资源，全球化产能布局进一步优化。**产能布局及客户资源方面，截至 2025 年末，公司已在近 30 个国家部署超 100 个生产基地，打通“本土创新+全球交付”的立体化产业协同模式，保障跨国别、跨厂区生产标准的高度一致与良率效率的最优化，为头部客户提供稳定、高质量的交付服务。在消费电子、通信和汽车电子领域，公司客户均为行业内的知名头部企业，与主要客户保持了稳定良好的合作关系。
- **公司经营业绩稳中有升，与同行业公司相比盈利指标表现良好。**2025 年，公司营业总收入与利润总额保持增长，毛利率同比提升，与同行业公司相比净资产收益率很高，经营效率指标处于较高水平，公司经营活动现金流持续净流入，筹资压力不大。

- **公司货币资金较充裕、间接融资空间大。**截至 2025 年末，公司货币资金较上年末增长 26.47%至 611.59 亿元；公司共获银行授信 1891.49 亿元，已使用 805.40 亿元，剩余授信额度充裕，间接融资空间大。

关注

- **公司第一大客户和第一大供应商重合，虽然 2025 年采购与销售集中度有所下降，但仍为较高水平。**2025 年，公司向前五大客户销售金额占销售总额的 65.04%，同比下降 13.46 个百分点，其中第一大客户占 56.68%；公司向前五大供应商的采购额占采购总额的 52.97%，同比下降 9.32 个百分点。其中第一大供应商占 45.69%，即为公司第一大客户。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。
- **外销收入保持较高占比。**2025 年，公司外销收入同比增长 20.28%，占比为 85.22%，存在一定汇率波动风险和地缘政治风险。未来，若汇率波动幅度超预期或因地缘政治因素导致公司外销受阻，公司盈利水平可能受到严重影响。
- **债务规模增长较快，债务负担有所上升。**公司因自身业务规模扩大及合并范围增加补充流动资金和投资所需资金，截至 2025 年末，公司全部债务 1056.76 亿元，较上年末增长 57.03%；2026 年 3 月末，公司全部债务 1360.84 亿元，较上年末增长 28.77%，全部债务资本化比率为 55.53%。
- **公司外延式并购较多，需关注后续管理整合风险。**2025 年，公司收购 Leoni AG 的 50.10%股权及 Leoni AG 之全资子公司 Leoni Kabel GmbH 的 100.00%股权，强化汽车领域业务；交割范围为 SPA 协议项下剔除印度相关主体后的全部拟交割标的，相关交割工作已依约履行完毕。2025 年以来，公司收购闻泰科技股份有限公司下属控股子公司持有的与产品集成业务相关的公司股权和标的经营资产，强化消费电子 ODM 系统集成能力，截至 2025 年末，尚有印度闻泰因存在争议，暂未交割。截至 2026 年 1 月 14 日，因交易对方原因导致的实质性交割障碍，印度闻泰业务资产包交易终止。公司外延式并购较多，区域相对分散，需关注后续的管理整合风险。

本次评级使用的评级方法、模型、打分表及结果

评级方法 一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208				
评级模型 一般工商企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208				
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
盈利能力	2			
现金流量	3			
资本结构		1		
偿债能力		1		
指示评级				
个体调整因素：无				--
个体信用等级				aa ⁺
外部支持调整因素：无				--
评级结果				AA ⁺

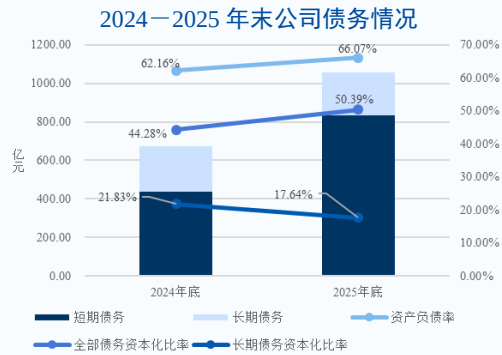
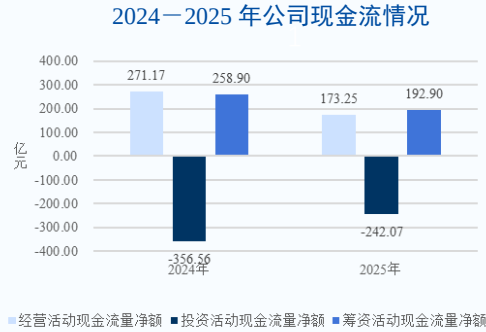
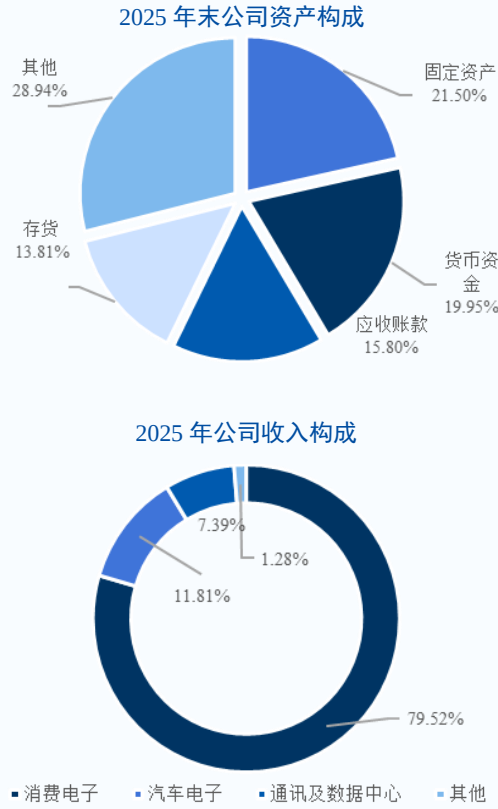
个体信用状况变动说明：公司指示评级和个体调整情况较上次评级未发生变动。
外部支持变动说明：公司外部支持调整因素和调整幅度较上次评级均未发生变动。
评级模型使用说明：评级映射关系矩阵参见联合资信最新披露评级技术文件。

主要财务数据

合并口径			
项目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
现金类资产（亿元）	501.13	645.23	773.06
资产总额（亿元）	2238.28	3065.38	3256.17
所有者权益（亿元）	846.87	1040.20	1089.78
短期债务（亿元）	436.43	833.89	1078.86
长期债务（亿元）	236.53	222.87	281.98
全部债务（亿元）	672.96	1056.76	1360.84
营业总收入（亿元）	2687.95	3323.44	838.88
利润总额（亿元）	161.09	195.50	42.91
EBITDA（亿元）	287.20	350.45	--
经营性净现金流（亿元）	271.17	173.25	-70.68
营业利润率（%）	10.17	11.65	11.63
净资产收益率（%）	17.22	17.47	--
资产负债率（%）	62.16	66.07	66.53
全部债务资本化比率（%）	44.28	50.39	55.53
流动比率（%）	121.66	111.07	114.99
经营现金流动负债比（%）	23.81	9.82	--
现金短期债务比（倍）	1.15	0.77	0.72
EBITDA 利息倍数（倍）	19.64	19.85	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.34	3.02	--

公司本部口径			
项目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
资产总额（亿元）	740.91	939.76	1075.14
所有者权益（亿元）	252.61	297.28	293.15
全部债务（亿元）	391.41	559.72	662.18
营业总收入（亿元）	116.14	157.63	32.52
利润总额（亿元）	17.31	50.72	0.57
资产负债率（%）	65.91	68.37	72.73
全部债务资本化比率（%）	60.78	65.31	69.31
流动比率（%）	145.30	98.76	92.49
经营现金流动负债比（%）	29.52	6.03	--

注：1. 公司 2026 年一季度财务报表未经审计，2024 年末和 2025 年末和 2026 年 3 月末，将其他流动负债中的有息债务纳入短期债务指标核算；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：联合资信根据财务报告整理



跟踪评级债项概况

债券简称	发行规模（亿元）	债券余额（亿元）	到期兑付日	特殊条款
立讯转债	30.00	29.98	2026/11/03	赎回，回售

注：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
资料来源：联合资信整理

评级历史

债项简称	债项评级结果	主体评级结果	评级时间	项目小组	评级方法/模型	评级报告
立讯转债	AA+/稳定	AA+/稳定	2025/06/23	崔濛骁、杨哲 郭察理	一般工商企业信用评级方法 V4.0.202208 一般工商企业信用评级模型（打分表） V4.0.202208	阅读全文
立讯转债	AA+/稳定	AA+/稳定	2020/08/14	杨野、罗屹	一般工商企业信用评级方法（2018年）/一般工商 企业主体信用评级模型	阅读全文

注：上述历史评级项目的评级报告通过报告链接可查阅
资料来源：联合资信整理

评级项目组

项目负责人：崔濛骁 cuimx@lhratings.com

项目组成员：冯磊 fengl@lhratings.com

公司邮箱：lianhe@lhratings.com 网址：www.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）



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“公司”或“立讯精密”）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、股权转让及转债转股，截至 2026 年 3 月末，公司股本 72.86 亿元，香港立讯有限公司（以下简称“立讯有限公司”）直接持有公司总股本的 37.49%，为公司第一大股东；自然人王来春和王来胜分别持有立讯有限公司 50.00% 的股权，为公司实际控制人。截至 2026 年 2 月 27 日，立讯有限公司已质押公司股份 103329.20 万股，占其所持公司股份的 37.83%。

跟踪期内，公司仍主要从事零组件、模组与系统组装业务，覆盖消费电子、通信及数据中心、汽车电子和医疗等领域，按照联合资信行业分类标准划分为电子设备元件行业，适用一般工商企业信用评级方法。

截至 2025 年底，公司合并资产总额 3065.38 亿元，所有者权益 1040.20 亿元（含少数股东权益 190.99 亿元）；2025 年，公司实现营业总收入 3323.44 亿元，利润总额 195.50 亿元。

截至 2026 年 3 月底，公司合并资产总额 3256.17 亿元，所有者权益 1089.78 亿元（含少数股东权益 201.11 亿元）；2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 838.88 亿元，利润总额 42.91 亿元。

截至 2025 年末，公司在职员工合计 416197 人。截至 2026 年 3 月末，公司内设技发中心、管理中心、生产中心、营销中心等职能部门（详见附件 1-2）。

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 2026 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。截至 2026 年 2 月 6 日，“立讯转债”转股价格为 55.97 元/股。

图表 1 • 截至 2026 年 3 月末公司由联合资信评级的存续债券概况

债券简称	发行金额（亿元）	债券余额（亿元）	起息日	期限
立讯转债	30.00	29.98	2020/11/03	6 年

资料来源：Wind

四、宏观经济和政策环境分析

2026 年一季度，宏观政策认真落实中央经济工作会议精神，坚持稳中求进、提质增效，发挥存量政策和增量政策集成效应，加大逆周期和跨周期调节力度。财政收入稳步修复，支出强度显著提升、进度加快，政府债券发行节奏显著前置。货币政策延续“适度宽松”基调，1 月 15 日推出结构性降息、再贷款额度扩容等八项举措。政策继续着力扩大内需，稳妥应对中东冲突带来的能源化工供给冲击。

2026 年是“十五五”规划开局之年，面对地缘冲突加剧、全球供应链成本攀升以及国内结构调整阵痛等多重压力，宏观政策坚持稳中求进、靠前发力，推动经济实现超预期开局。整体来看，一季度经济呈现“生产供给增长加快、市场需求继续改善”的良好态势，但需求端结构分化明显：出口在外需回暖与“抢出口”效应共振下保持两位数高增长，固定资产投资在基建的拉动下实现由负转正，而消费修复斜率相对平缓，“供强需弱”矛盾仍存。信用方面，一季度社融增量同比少增，企业债券净融资成为主要支撑。宏观杠杆率继续温和上行，名义 GDP 增长回升部分缓解被动承压。工业企业利润高位增长，“量价利”齐升下结构性隐忧仍存。银行资产质量总体稳定，消费贷不良生成压力上升。信用利差低位震荡，流动性宽松驱动中低等级利差压缩。

展望后续，4 月政治局会议肯定“起步有力”，但指出“持续稳中向好的基础还需进一步巩固”，政策重心更重效能。财政加快资金落地并推动支出向“投资于人”转型，货币保持适度宽松并引导资金向科创、绿色、消费倾斜，合力巩固回升向好态势。“六

张网”建设首次在政治局会议层面明确。外部挑战仍是经济运行面临的重大变量：中东冲突引发的能源价格上行风险正在逐步传导，油价上涨带来的通胀压力、贸易成本上升和需求收缩，可能在二季度开始更充分地显现。内部方面，“供强需弱”格局尚未根本扭转，房地产市场的深度调整仍在持续，居民消费信心修复尚需时日，而基建投资在“十五五”开局项目储备支撑下有望维持较高增速，成为短期内稳增长的核心抓手。

完整版宏观经济与政策环境分析详见[《宏观经济信用观察季报（2026年3月）》](#)。

五、行业分析

AI 技术赋能、产品迭代升级、消费高端化是消费电子行业增长的三大核心驱动力，2025 年全球消费电子行业延续复苏态势，市场规模稳步增长，国家“两新”政策扩围进一步刺激了消费电子产品需求；同期，全球智能手机、PC 与平板电脑行业均呈现高集中度特征，其中智能手机呈现“高端集中、中低端分散”格局，PC 行业头部企业垄断地位稳固，平板电脑行业中国品牌加速崛起、竞争加剧且场景化需求提供了差异化空间。行业信用状况整体稳健，预计 2026 年行业或将经历短期调整，但长期向上基本面未变，区域市场分化将加剧，新兴市场成为新增长引擎，中国仍为全球最大价值市场；未来行业信用风险整体可控但结构分化，信用状况改善将依赖成本压力缓解、需求端复苏、技术转型成效及供应链韧性增强。具体参照[《消费电子行业 2026 年度行业分析》](#)。

六、跟踪期主要变化

（一）基础素质

跟踪期内，公司控股股东与实际控制人无变化；公司保持行业地位领先，公司具备较强的技术研发实力与全栈式垂直一体化优势，垂直整合能力持续深化；拥有优质全球头部客户资源，全球化产能布局进一步优化。

公司行业地位领先且具备较强的技术研发能力。2025 年，公司连续 3 年入选《财富》世界 500 强榜单，位列“2025 年中国电子元件行业骨干企业”第 1 名；重要子公司立铠精密科技（盐城）有限公司获得“中国民营企业 500 强”“中国制造业民营企业 500 强”荣誉称号。技术研发方面，公司在东莞、昆山、台湾及美国等地拥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。研发投入方面，公司研发投入主要分为前沿科技投入和产品迭代投入。其中，前沿科技投入主要围绕公司中、长期产品与业务规划布局，将整体研发费用的约 30%投入到底层材料、工艺、制程等前沿技术领域的创新研发中，推动公司在未来 20 年内实现 30%的产品步入全球行业无人区；而产品迭代投入则围绕新方案、新产品从概念提出到 NPI（新产品导入）过程中的研发投入。2023—2025 年，公司累计研发投入 281.73 亿元。其中，2025 年公司研发投入 114.28 亿元（其中研发投入资本化金额 0.91 亿元），同比增长 33.57%，占营业总收入的 3.44%；截至 2025 年末，公司及子公司累计持有专利 9367 项。

公司具备全栈式垂直一体化优势，垂直整合能力持续深化。公司构建全栈式开发与智造平台。在技术与制程广度上，该平台具备超 260 种工艺制程，支撑超 500 种产品类别的开发与生产，确立公司在全球同业中全面、多元的产品组合优势。在垂直整合深度方面，公司依托在声、光、电、热、磁、射频及精密结构件等底层物理技术领域的经验，具备为消费电子、汽车电子、通信与数据中心等领域的全球客户，提供从核心精密零组件、复杂模组到系统级产品的跨领域垂直一体化开发能力。公司通过深度整合 ODM/OEM 业务及研发团队，实现从原始设计、底层工艺制程开发到全生命周期量产与品控的衔接，打通从精密零组件到模组与系统集成全链路，深度介入客户产品的设计、研发、生产与售后全流程。公司智慧工厂体系向深度融合人工智能与数字孪生技术的“智能化 2.0”；构建起数据自采集、自分析、自调节、自执行的智能闭环。同时，公司借助 AI 算法与机器视觉检测（AOI）在工业制造场景的深度应用，在海内外打造并规模化复制高度自治的“黑灯工厂”示范样板，实现跨国别、跨厂区生产标准的高度一致与良率效率的提升。

公司拥有优质全球头部客户资源、全球化产能布局进一步优化及强韧的供应链交付能力。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格，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，为超 100 家《财富》世界 500 强企业提供服务。在全球产能布局方面，截至 2025 年末，公司已在近 30 个国家部署超 100 个生产基地；公司在越南等既有海外产能基础上，公司对德国莱尼集团（Leoni）收购与整合落地，海外制造版图已全面覆盖东南亚、欧洲、北非及美洲等地。公司建立跨越国界的标准化运营体系，依托国内工程师储备与新产品导入（NPI）能力，打通“本土创新+全球交付”的立体化产业协同模式；通过将底层智能制造能力向海外基地全面输出，建立起从前端创新试产到海外大规模量产的平滑过渡机制，保障跨国别、跨厂区生产标准的高度一致与良率效率的最优化，为头部客户提供稳定、高质量的交付服务。

根据公司提供的中国人民银行征信中心《企业信用报告》（统一社会信用代码：91440300760482233Q），截至 2026 年 4 月 10 日，公司无未结清或已结清的关注类和不良/违约类贷款。

截至本报告出具日，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，联合资信未发现公司逾期或违约记录。

截至本报告出具日，联合资信未发现公司本部在中国证监会证券期货市场失信信息公开查询平台、国家工商总局企业信息公示系统、国家税务总局的重大税收违法案件信息公布栏、最高人民法院失信被执行人信息查询平台和信用中国查询平台中存在不良信用记录。

（二）管理水平

2025 年 7 月，公司选举职工代表董事；公司变更注册资本并修改《公司章程》。跟踪期内，公司取消监事会，主要管理制度连续，管理运作正常。

图表 2 • 2025 年以来公司董事及高级管理人员变动情况

姓名	担任的职务	类型	日期	原因
陈蔚航	职工代表董事	被选举	2025 年 07 月 23 日	工作调动

资料来源：联合资信根据公开资料整理

2025 年 4 月，公司因股票期权激励计划激励对象自主行权增发股份、可转换公司债券转股等情况，总股本以及注册资本相应发生变化，具体详见《立讯精密工业股份有限公司关于变更注册资本并修改<公司章程>的公告》（公告编号：2025-045）。2025 年 7 月，公司结合实际情况，对《立讯精密工业股份有限公司章程》（以下简称“《公司章程》”）及其附件《立讯精密工业股份有限公司股东会议事规则》《立讯精密工业股份有限公司董事会议事规则》中相关条款作出相应修订，并取消监事会，具体详见《立讯精密工业股份有限公司关于修改<公司章程>及其附件的公告》（公告编号：2025-108）。

（三）经营方面

1 业务经营分析

2025 年，公司经营业绩稳中有升，营业总收入、利润总额同比均有所增长，综合毛利率同比有所提升。消费电子板块、汽车电子板块和通讯及数据中心板块收入同比均有不同程度增长，其中汽车电子板块收入增幅较大；消费电子板块和通讯及数据中心板块毛利率同比均有上升，汽车电子板块毛利率略有下降。2026 年一季度，公司业绩同比有所提升。

跟踪期内，公司三大核心业务板块稳健发展。2025 年，公司营业总收入、利润总额同比均有所增长，毛利率有所提升。2025 年，公司利润总额同比增长 21.36%至 195.50 亿元。其中汽车电子板块收入大幅增长，主要系自身业务高速增长叠加合并范围增加 Leoni 所致；通讯及数据中心收入同比有所增长，主要系公司在深化国内头部云服务商整机及核心部件合作的基础上，海外市场订单拓展显著及下游 AI 服务器需求高速增长带动相关产品需求释放所致；公司消费性电子收入同比有所增长，对第一大客户的销售持续增长，同时公司对 ODM 业务及研发团队的整合，推动精密零组件与模组产品加速向新老客户导入所致。公司其他业务覆盖工业、医疗等领域，2025 年其他业务收入同比有所上升。2025 年，公司外销收入同比增长 20.28%，占比为 85.22%，存在一定汇率波动风险和地缘政治风险。

2025 年，公司综合毛利率小幅上升。其中，消费电子和通讯机数据中心毛利率同比均有所上升，主要系产品结构变化所致；汽车电子板块毛利率和其他业务毛利率变化不大。

2026 年 1—3 月，公司实现营业总收入 838.88 亿元，同比增长 35.77%，主要系销售量增加及同比新增合并子公司业务所致；利润总额 42.91 亿元，同比增长 12.28%，主要系收入增长的同时投资净收益增加所致。

图表 3 • 2024—2025 年公司营业总收入及毛利率情况（单位：亿元）

业务板块	2024 年			2025 年			收入同比变化	毛利率同比变化
	收入	占比	毛利率	收入	占比	毛利率		
消费电子	2330.96	86.72%	9.48%	2642.66	79.52%	10.64%	13.37%	+1.16pct
汽车电子	137.58	5.12%	16.10%	392.55	11.81%	15.75%	185.34%	-0.35pct
通讯及数据中心	183.60	6.83%	16.40%	245.68	7.39%	18.40%	33.81%	+2.00pct

其他	35.81	1.33%	18.88%	42.56	1.28%	18.13%	18.83%	-0.75pct
合计	2687.95	100.00%	10.41%	3323.44	100.00%	11.91%	23.64%	1.50pct

资料来源：联合资信根据公司年报整理

2025 年，公司以销定产的经营模式，对上下游的结算方式和账期无重大变化；随着公司业务规模扩大；销售总额同比有所增长；采购和销售的集中度有所下降，但仍保持较高水平。

公司产品种类繁多，仍采用以销定产的经营模式，对上下游的结算方式和账期无重大变化。公司原材料包括显示屏、集中电路、接插件、五金、线材等，很大一部分直接由客户提供。2025 年，公司向前五大供应商的采购额同比增长 0.58%至 1320.01 亿元，占采购总额的比重同比下降 9.32 个百分点至 52.97%，其中第一大供应商占 45.69%，即为公司第一大客户。

公司各类产品结构随订单需求产生变化，产能也因产品结构变化而波动。2025 年公司主要产品的产能同比均有不同程度的增长。其中汽车互联产品及精密组件产能增幅较大，主要系公司并购 Leoni 和自建产线所致。2025 年，公司汽车互联产品及精密组件、通讯互联产品及精密组件、消费电子的产销量均有所增长；产能利用率保持稳定且处于较高水平。其他连接器及其他业务的销量保持稳定，产能利用率保持较高水平。

价格方面，公司所在产业链中常见的定价方式为终端客户与各环节供应商协商确定各方合理利润水平，以此倒推各方关键原材料采购价格与产品交付价格。

图表 4 • 公司产品产销情况（单位：亿件/套）

项目	指标	2024 年	2025 年	2025 年同比变化
汽车互联产品及精密组件	产能	3.57	6.65	86.27%
	产量	3.30	6.21	88.36%
	销量	3.02	5.86	94.09%
	产能利用率	92.44%	93.38%	+0.94pct
通讯互联产品及精密组件	产能	4.91	5.87	19.55%
	产量	4.69	5.63	20.15%
	销量	4.46	5.38	20.48%
	产能利用率	95.52%	95.91%	+0.39 pct
消费性电子	产能	84.07	85.70	1.94%
	产量	78.99	80.71	2.17%
	销量	73.82	75.69	2.53%
	产能利用率	93.96%	94.18%	+0.22 pct
其他连接器及其他业务	产能	4.53	4.54	0.22%
	产量	4.23	4.27	0.74%
	销量	3.94	3.94	-0.11%
	产能利用率	93.38%	94.05%	+0.67 pct

注：2025 年公司将原分类为“电脑互联产品及精密组件”与“消费性电子”合并为消费电子

资料来源：公司提供和公司年报

2025 年，公司向前五大客户销售金额同比增长 2.44%至 2161.71 亿元，占销售总额的比重同比下降 13.46 个百分点至 65.04%，其中第一大客户占 56.68%，占比有所下降；同时，第一大客户也是公司主要供应商之一。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。公司与第一大客户合作时间较长，且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。2023—2025 年，公司对第一大客户的销售金额保持较大规模，2025 年略有下降，联合资信暂未发现公司被第一大客户移出供应链的明显信号。2025 年，公司销售债权周转次数由上年的 9.21 次下降至 7.89 次，存货周转次数由 7.84 次上升至 7.91 次，总资产周转次数小幅下降，由 1.39 次下降至 1.25 次。但与对比企业相比，公司经营效率处于较高水平。

图表 5 • 2025 年同行业公司经营效率对比情况

对比指标	公司	歌尔股份	东山精密	环旭电子	领益智造
存货周转率（次）	7.79	7.23	4.57	6.81	6.64

应收账款周转率（次）	8.21	6.19	4.60	5.84	4.08
总资产周转率（次）	1.25	1.11	1.76	1.47	1.00

注：为提升数据可比性，表中数据均来自 Wind，Wind 计算口径与联合资信存在少许差异
 资料来源：联合资信根据 Wind 整理

截至 2026 年 3 月末，公司已披露的在建项目主要为产能建设，且全部工程累计投入占预算比例尚可，但仍存在一定的资本支出压力。

图表 6• 截至 2026 年 3 月末公司主要在建项目情况（单位：亿元）

项目名称	预算总额	工程累计投入占预算比例	资金来源
常熟立讯厂房建设	41.52	40.94%	银行借款和自有资金
常熟立讯设备安装工程	11.43	11.40%	自有资金
义安立讯二期厂房建设	16.31	13.83%	自有资金
越南立铠厂房工程	12.40	9.70%	自有资金
合计	65.35	62.04%	--

资料来源：公司提供

2 未来发展

未来公司聚焦全球布局、消费电子、通信数据及汽车业务，强化技术与合作，提升核心竞争力。

未来，全球布局方面，公司从单一产能布局升级为全球运营网络，通过内生增长与外延并购，持续优化亚洲、美洲、欧洲多地协同的制造与研发体系。在消费电子业务领域，公司将深化“零组件-模组-整机”垂直整合；依托技术研发、精益制造及成本管控优势，实现零部件到功能模组、系统方案的全链条突破，赋能全球头部客户打造优质产品。通信及数据中心业务方面，公司持续夯实 AI 算力底座，制定高速互连与热电协同综合解决方案。公司将紧跟全球头部云服务商及 AI 芯片厂商技术迭代；在巩固高速铜互连全球领先优势基础上，加快布局光互连、高效液冷散热、大功率智能电源等领域。通信业务层面，公司以通信设备核心主业，加强 5G/5G-A 基站核心技术，加大射频通信模块、基站核心零组件研发投入与技术沉淀；紧跟 6G 技术研发及低轨卫星通信产业发展趋势，参与行业标准制定，持续推进技术创新与产品升级，为全球通信网络建设及空天地一体化网络布局提供保障。汽车业务板块，公司加速向全球化汽车 Tier1 进阶，重点布局整车高低压线束、特种线束、车载连接器、智能座舱、高阶智驾及智能底盘等核心产品，深化软硬解耦与协同开发能力，提升在全球头部车企的单车价值量与市场渗透率；同时拓宽对传统主机厂及造车新势力的客户覆盖，强化产品导入能力与深度战略合作。

（四）重大事项

跟踪期内，公司开展汽车业务股权收购和消费性电子领域相关收购，将增强公司在细分领域的竞争优势，但需关注后续管理整合风险。

汽车业务收购方面。为推进汽车业务全球化、提升汽车线束产品全球竞争力，公司于 2024 年 9 月 13 日经董事会、监事会审议通过收购议案，拟收购 L2 Beteiligungs GmbH 持有的 Leoni AG（莱尼公司）50.10%控股权，及 Leoni AG 所持其全资子公司 Leoni Kabel GmbH（Leoni K）100%股权。两大标的主营汽车线束及车载配套线缆研发、生产与全球销售，业务覆盖全球，与公司主业高度契合。本次收购于 2025 年 1 月 6 日获国家市场监督管理总局反垄断批准，7 月 10 日完成全部款项支付及股权过户，标的正式纳入公司合并范围，交割范围为 SPA 协议项下剔除印度相关主体后的全部标的。本次交易对价经双方协商确定，综合考量标的行业影响力、技术积累、经营状况及协同性：收购 Leoni K 100%股权对价 32000 万欧元，收购 Leoni AG 50.1%股权对价 20541 万欧元，款项均通过公司境外平台足额支付。本次收购存在跨境整合经营管理风险：标的业务遍及全球，不同区域法律法规、商业环境、文化背景差异较大，公司后续需开展多维度整合，整合周期长、复杂度高，标的经营稳定性、整合进度及协同效能释放存在不确定性。两大标的自购买日至 2025 年末核心财务数据情况：1. 德国 LEONI Kabel GmbH（CDE_H）：营业收入 57.63 亿元，净利润 1.93 亿元，经营现金流-7.30 亿元；2. LEONI AG（HDE_A）：营业收入 160.00 亿元，净利润 2.59 亿元，经营现金流 5.04 亿元。此次收购使得公司实现与标的在研发、市场、客户、产能等方面的协同，补齐海外布局短板，提升全球竞争力，但短期支付大额对价、整合成本投入及部分标的现金流承压，或对资金流动性及短期盈利有小幅影响；长期来看，标的营业收入及盈利能力稳定，协同效应释放后或将持续为公司贡献业绩增量。

消费性电子业务收购方面。为提升消费电子系统集成竞争力、优化产品组合及客户结构，公司通过全资子公司立讯通讯（上海）有限公司分两阶段收购闻泰科技消费电子相关业务：2025 年 1 月收购闻泰通讯下属 3 家子公司 100%股权（ODM 第一期）；2025 年 3 月董事会审议通过后续 OEM 及整体收购。标的主营电子产品 ODM、OEM 代工及配套业务，与公司主业契合。2025 年 1 月完成 ODM 第一期标的交割并纳入合并范围。截至 2025 年末，公司已完成昆明智通、深圳智通、黄石智通、昆明立讯、香港立讯通讯、印尼闻泰的股权交割，以及无锡闻泰、无锡闻讯业务资产包权属转移；尚有印度闻泰因存在争议，暂未交割。根据 2026 年 1 月 14 日公司公告的《立讯精密工业股份有限公司关于收购闻泰科技股份有限公司部分子公司股权及资产的进展公告》，印度闻泰业务资产包交易终止。需关注后续管理整合风险。对价分两阶段：ODM 第一期 6.16 亿元，另结清关联应付款 10.805 亿元（属总经理决策权限）；后续整体对价 43.894609 亿元（现金支付），详见公司 2025 年 3 月、5 月相关公告。但需关注部分标的短期亏损、现金流承压；印度闻泰交易终止且存在潜在税务罚款风险；多主体多区域业务存在管理整合风险，整合效果及经营稳定性不确定。收购标的自购买日至 2025 年末核心经营财务数据核心财务数据（购买日至 2025 年末）方面，闻泰二期境内工厂资产组自购买日至 2025 年末收入为 235.89 亿元，净利润为-3.51 亿元、现金流为-17.65 亿元；香港闻泰&印尼闻泰资产组自购买日至 2025 年末收入为 12.45 亿元，净利润为 0.37 亿元、现金流为-9.58 亿元。此次收购能使得公司快速补足安卓生态消费电子研发制造资源，优化产品及客户结构，与现有业务互补，提升系统级解决方案能力，但短期大额现金支付及标的亏损、现金流承压，或影响短期资金流动性及盈利；长期协同效应释放后，有望改善盈利和丰富收入来源。

（五）财务方面

公司提供了 2025 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意见的审计结论；公司提供的 2026 年一季度财务报表未经审计。截至 2025 年末，公司合并范围内子公司共 275 家，较 2024 年末增加 106 家，减少 7 家；截至 2026 年 3 月末，公司合并范围较上年末未发生变化。因公司 2025 年合并范围变化较大，公司财务数据可比性一般。

1 主要财务数据变化

跟踪期内，公司资产质量好，货币资金较充裕，资产受限比例很低。

截至 2025 年末，公司合并资产总额较上年末增长 36.95%，主要系货币资金、应收账款、存货、其他流动资产、长期股权投资及固定资产增加所致；公司资产以流动资产为主，资产结构较上年末变化不大。截至 2025 年末，公司货币资金较上年末增长 26.47%，主要系增加现金安全天数储备及支持运营和投资的资金需求所致；货币资金中有 18.19 亿元受限资金，主要用于开立票据和信用证，受限比例为 2.97%，受限比例低；公司应收账款账面价值较上年末增长 48.76%，主要系收入增加及合并范围增加所致；应收账款账龄以 1 年为主（占 99.63%），累计计提坏账 3.41 亿元，计提比例 0.70%；应收账款前五大欠款方合计金额为 177.56 亿元，占应收账款和合同资产期末余额合计数的比例为 35.55%，欠款集中度较高；公司存货较上年末增长 33.53%，主要系公司自身业务扩张备货及合并范围增加所致；存货主要由原材料（占 32.51%）、在产品（占 20.10%）和库存商品（占 42.66%）构成，累计计提跌价准备 19.15 亿元；计提比例 4.33%，存在一定存货跌价风险及资金占用；公司其他流动资产较上年末增长 43.69%，主要系大额存单增加所致。

截至 2025 年末，公司长期股权投资较上年末增长 60.38%，主要系权益法下对联营企业投资收益增加所致；公司固定资产（合计）较上年末增长 36.64%，主要系经营规模扩大及合并范围增加所致；固定资产主要由机械设备（占 48.70%）、其他设备（占 9.53%）和模具设备（占 4.48%）构成，累计计提折旧 634.50 亿元；固定资产成新率 52.54%，成新率较低；公司其他非流动资产较上年末下降 8.28%，主要系超 1 年期的大额存单余额减少所致。

图表 7 • 公司资产主要构成情况

科目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动资产	1385.45	61.90	1960.17	63.95	2126.15	65.30
货币资金	483.60	34.91	611.59	31.20	703.26	33.08
应收账款	325.61	23.50	484.39	24.71	435.49	20.48
存货	317.03	22.88	423.33	21.60	460.32	21.65
其他流动资产	175.57	12.67	252.29	12.87	288.88	13.59
非流动资产	852.82	38.10	1105.21	36.05	1130.02	34.70

长期股权投资	74.88	8.78	120.10	10.87	134.04	11.86
固定资产（合计）	482.31	56.55	659.01	59.63	641.67	56.78
其他非流动资产	168.72	19.78	154.75	14.00	181.52	16.06
资产总额	2238.28	100.00	3065.38	100.00	3256.17	100.00

注：占比为占流动资产的比例和占非流动资产的比例

资料来源：联合资信根据公司财务报告和2026年一季度财务报表整理

截至 2025 年末，公司受限资产 267.08 亿元，占资产总额的 8.71%，受限比例很低。

图表 8 • 2025 年末公司资产受限情况（单位：亿元）

科目	金额	受限类型	受限情况
货币资金	18.19	保证金	因开立票据、信用证而受限
固定资产	40.67	抵押	固定资产抵押融资
无形资产	8.24	质押	土地使用权质押融资
应收账款	0.15	质押	应收账款质押融资
一年内到期的非流动资产	12.18	质押	因开立票据、信用证而受限
其他流动资产	179.36	质押	因开立票据、信用证而受限
其他非流动资产	8.29	质押	因开立票据、信用证而受限
合计	267.08	--	--

资料来源：联合资信根据公司财务报告整理

截至 2026 年 3 月末，公司合并资产总额较上年末增长 6.22%，资产规模和结构较上年末均变化不大。

受益于公司业务规模快速扩张，公司债务规模增长较快，债务负担尚可。

截至 2025 年末，公司负债总额较上年末增长 45.55%，主要系短期借款、应付账款增加所致；以流动负债为主，流动负债占比上升较快；公司短期借款较上年末增长 70.30%，主要系公司业务规模扩张及合并范围增加以补充流动资金所致，以信用借款（占 67.86%）和质押借款（占 31.28%）为主；公司应付账款较上年末增长 24.31%，主要系业绩及合并范围增加所致；应付账款账龄以 1 年为主；公司长期借款较上年末下降 16.20%，主要系业务规模扩张补充投资所需资金所致；长期借款主要以信用借款为主（占 90.43%）；公司应付债券较上年末增长 5.64%，主要系公司发行中期票据所致。

图表 9 • 公司主要负债情况

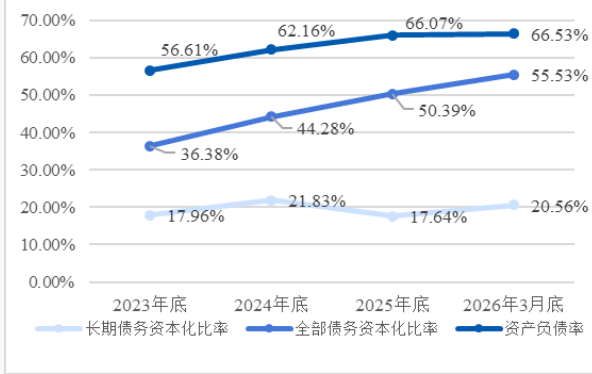
科目	2024 年末		2025 年末		2026 年 3 月末	
	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）	金额（亿元）	占比（%）
流动负债	1138.75	81.84	1764.88	87.15	1848.93	85.35
短期借款	353.13	31.01	601.38	34.07	810.34	43.83
应付账款	650.88	57.16	809.11	45.84	678.34	36.69
非流动负债	252.66	18.16	260.29	12.85	317.45	14.65
长期借款	196.20	77.65	164.42	63.17	224.07	70.59
应付债券	33.05	13.08	34.92	13.42	34.32	10.81
负债总额	1391.40	100.00	2025.17	100.00	2166.38	100.00

注：短期借款、应付票据、付账款占比为占流动负债比例，长期借款和应付债券占比为占非流动负债比例

资料来源：联合资信根据公司财务报告和 2026 年一季度财务报表整理

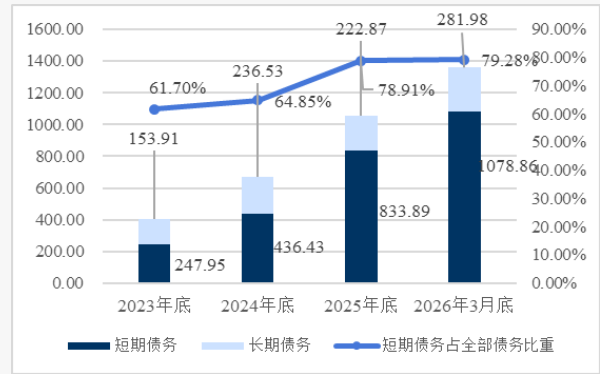
有息债务方面，截至 2025 年末，公司全部债务 1056.76 亿元，较上年末增长 57.03%，主要系短期债务融资增加所致。债务结构方面，短期债务占 78.91%，长期债务占 21.09%，以短期债务为主；从债务指标来看，截至 2025 年末，公司资产负债率、全部债务资本化比率和长期债务资本化比率较上年末分别上升 3.90 个百分点、上升 6.12 个百分点和下降 4.19 个百分点。公司债务负担尚可。2026 年 3 月末，公司全部债务 1360.84 亿元，较上年末增长 28.77%，主要系公司长短期借款及其他流动负债增加所致。债务结构以短期债务为主。从债务指标来看，截至 2026 年 3 月末，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率较上年末分别上升 0.47 个百分点、5.14 个百分点和 2.91 个百分点。

图表 10 · 公司杠杆指标情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告和 2026 年一季度财务报表整理

图表 11 · 公司有息债务情况（单位：亿元）



资料来源：联合资信根据公司财务报告和 2026 年一季度财务报表整理

跟踪期内，公司所有者权益有所增长，但所有者权益稳定性较弱。截至 2025 年末，公司所有者权益 1040.20 亿元，较上年末增长 22.83%，主要系资本公积和未分配利润增加所致。其中，归属于母公司所有者权益占比为 81.64%，少数股东权益占比为 18.36%。在所有者权益中，实收资本、资本公积和未分配利润分别占 7.00%、9.56%和 64.05%。所有者权益中未分配利润占比高，权益结构稳定性较弱。截至 2026 年 3 月末，公司所有者权益 1089.78 亿元，较上年末增长 4.77%，所有者权益规模和结构变化不大。

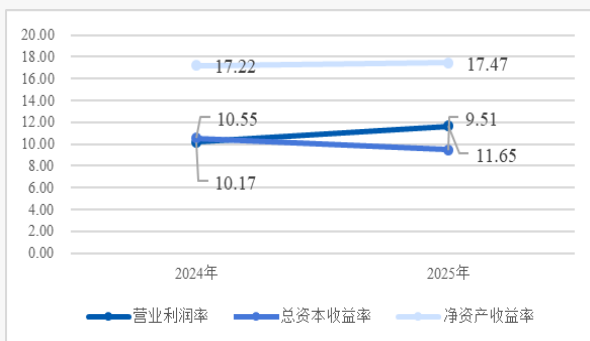
跟踪期内，公司营业总收入与利润保持增长，营业利润率稳定，与同行业公司相比盈利指标表现良好。

2025 年，公司营业总收入及利润总额分析详见本报告“六、跟踪期主要变化（三）经营方面”。2025 年，公司费用总额为 250.45 亿元，同比增长 61.95%，主要系业务规模扩大及并购闻泰 ODM 资产及莱尼线束业务并表，销售、管理、研发费用投入增加所致；公司期间费用率为 7.54%，同比上升 1.78 个百分点，以管理和研发费用为主；投资收益 67.64 亿元，主要包括购买金融资产和理财产品收入及联营企业权益法认列投资收益取得的投资收益，占利润总额的 34.60%，持续性稳定性相对较弱。

2026 年 1—3 月，公司营业总收入与利润总额同比均有所增长，详见章节“（三）经营方面”分析。

盈利能力指标方面，营业利润率和净资产收益率同比均略有上升，总资本收益率同比略有下降。与所选公司比较，公司利润总额和净资产收益率处于很高水平，销售毛利率和 EBITDA/营业总收入处于中上游水平。

图表 12 · 公司盈利指标变化情况



资料来源：联合资信根据公司财务报告和 2026 年一季度财务报表整理

图表 13 · 2025 年同行业可比公司盈利情况（单位：亿元）

对比指标	公司	歌尔股份	东山精密	环旭电子	领益智造
销售毛利率	11.91%	11.80%	14.09%	9.49%	15.80%
利润总额	195.50	39.80	16.90	21.39	27.33
净资产收益率	21.52%	11.32%	6.88%	9.59%	10.43%
EBITDA/ 营业总收入	10.24%	8.61%	12.19%	5.82%	11.16%

注：净资产收益率为 Wind 中的年化数据
资料来源：联合资信根据 wind 整理

2025 年，公司经营活动现金净流保持净流入，投资活动现金净流出规模同比有所收窄，融资规模增长较快。

2025 年，随着公司业绩增长和合并范围增加，经营性现金流入量和流出量同比均有所增长，公司现金收入比为 97.05%，收入实现质量较好，经营活动现金净流入保持较大规模，但同比有所下降；投资活动流入量和流出量均大幅增长，主要系公司取得子公司投资支付外，其他主要系理财操作购买及赎回所致；筹资活动前现金流量净额为负值；公司筹资活动产生的现金流量净额有所减少，主要系公司偿还债务支付的现金增加所致。2026 年 1—3 月，经营活动现金净流出规模同比略有扩大，主要系公司支付工资和奖金以及供应商货款增加所致；投资活动产生的现金净流出规模同比扩大主要系理财投资增加所致；筹资活动现金净流入规模有所增长，主要系长期、短期融资及吸收少数股东投资增加所致。

图表 14 • 公司现金流情况（单位：亿元）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 1—3 月
经营活动现金流入小计	2740.08	3361.48	904.90
经营活动现金流出小计	2468.91	3188.23	975.58
经营活动现金流量净额	271.17	173.25	-70.68
投资活动现金流入小计	612.57	907.85	185.11
投资活动现金流出小计	969.13	1149.91	334.26
投资活动现金流量净额	-356.56	-242.07	-149.15
筹资活动前现金流量净额	-85.39	-68.81	-219.84
筹资活动现金流入小计	1008.74	1362.08	612.26
筹资活动现金流出小计	749.83	1169.18	306.18
筹资活动现金流量净额	258.90	192.90	306.08
现金收入比	97.08%	97.05%	103.30%

资料来源：联合资信根据公司财务报告和2026年一季度财务报表整理

2 偿债指标变化

公司短、长期偿债指标表现良好，作为上市公司具备直接融资渠道，间接融资空间大。

图表 15 • 公司偿债指标

项目	指标	2024 年	2025 年
短期偿债指标	流动比率	121.66%	111.07%
	速动比率	93.82%	87.08%
	销售商品、提供劳务收到的现金流动负债比（倍）	2.29	1.83
	经营现金流动负债比	23.81%	9.82%
	销售商品、提供劳务收到的现金短期债务比（倍）	5.98	3.87
	现金短期债务比（倍）	1.15	0.77
长期偿债指标	EBITDA（亿元）	287.20	350.45
	全部债务/EBITDA（倍）	2.34	3.02
	经营现金/全部债务（倍）	0.40	0.16
	EBITDA/利息支出（倍）	19.64	19.85
	经营现金/利息支出（倍）	18.54	9.82

注：经营现金指经营活动现金流量净额，下同
 资料来源：联合资信根据公司财报整理

公司短期偿债指标表现良好。2025 年，公司流动比率与速动比率表现尚可，公司流动资产对流动负债保障程度尚可；公司销售商品、提供劳务收到的现金对流动负债的保障程度较高；经营活动现金流量净额对流动负债的保障程度尚可；公司销售商品、提供劳务收到的现金和现金类资产对短期债务保障程度较高。

公司长期偿债指标表现良好。2025 年，公司 EBITDA 同比有所增长，公司 EBITDA 和经营现金对全部债务覆盖程度较高，对利息支出覆盖程度很高。

截至 2026 年 3 月末，联合资信未发现公司对外担保情况和标的金额 1000 万元以上的未决诉讼。

截至 2025 年末，公司共获银行授信 1891.49 亿元，已使用 805.40 亿元，剩余授信额度充裕，间接融资空间大。公司为上市公司，具备直接融资渠道。

3 公司本部主要变化情况

公司本部主要行使管理职能和重要的融资主体。利润主要来自投资收益。

公司本部主要行使管理职能。截至 2025 年末，公司本部资产总额 939.76 亿元，较上年末增长 26.84%，主要系长期股权投资、应收账款和一年内到期的非流动资产、其他非流动资产增加所致。其中，流动资产 474.28 亿元，非流动资产 465.48 亿元。从构成看，流动资产主要由货币资金（占 7.45%）、应收账款（占 11.85%）、一年内到期的非流动资产（占 7.11%）和其他流动资产（占 67.23%）构成；非流动资产主要由长期股权投资（占 64.62%）和其他非流动资产（占 32.39%）构成。截至 2025 年末，公司本部货币资金为 35.34 亿元。

截至 2025 年末，公司本部负债总额 642.48 亿元，较上年末增长 31.57%。其中，流动负债 480.22 亿元，非流动负债 162.26 亿元。从构成看，流动负债主要由短期借款（占 11.90%）、应付票据（占 33.36%）、其他应付款（合计）（占 12.02%）、一年内到期的非流动负债（占 24.97%）和其他流动负债（占 12.55%）构成；非流动负债主要由长期借款（占 81.10%）和应付债券（占 18.83%）构成。截至 2025 年末，公司本部全部债务 559.72 亿元。其中，短期债务占 71.01%、长期债务占 28.99%；资产负债率为 68.37%，较上年末上升 2.46 个百分点；全部债务资本化比率 65.31%，债务负担较重。

截至 2025 年末，公司本部所有者权益为 297.28 亿元，较上年末增长 17.68%，主要系资本公积和未分配利润增加所致；在所有者权益中，实收资本为 72.84 亿元、资本公积合计 93.17 亿元、未分配利润合计 104.27 亿元、盈余公积合计 21.25 亿元。

2025 年，公司本部营业总收入为 157.63 亿元，利润总额为 50.72 亿元。同期，公司本部投资收益为 55.18 亿元。

现金流方面，2025 年，公司本部经营活动现金流净额为 28.94 亿元，投资活动现金流净额-145.98 亿元，筹资活动现金流净额 102.01 亿元。

截至 2025 年末，公司本部资产、负债、所有者权益、全部债务分别占合并口径的 30.66%、31.72%、28.58%和 52.97%。2025 年，公司本部营业总收入和利润总额分别占合并口径的 4.74%和 25.95%。

（六）ESG 方面

公司 ESG 表现良好。

公司发布了《2025 年可持续发展报告》。环境方面，2025 年，公司清洁能源使用占比为 64%；公司通过部署屋顶光伏、规模化使用绿电与采购绿证等方式，系统扩大清洁能源使用规模，有效降低温室气体排放，合计减少 1759885 吨二氧化碳当量。截至 2025 年末，公司屋顶光伏装机总量 227MW，储能装机量达 35MW。此外，公司通过参与绿能基金，支持清洁能源项目开发，助力建设清洁能源系统，并于 2025 年内获得 65154MWh 的绿色权益。

截至 2025 年末，公司累计有 21 家子公司获得国家级或省市级绿色工厂认证；14 家子公司获得 UL2799 废弃物零填埋认证；6 家子公司获得国际可持续水管理标准（AWS）认证，有效降低生产运营排放、提升资源利用效率。

社会责任方面，2025 年，公司公益慈善事业总投入 1387.32 万元；乡村振兴领域总投入 536.04 万元；社会参与合计投入 1923.36 万元。

公司治理方面，公司两位实际控制人对立讯有限公司持股比例相等，对公司决策具有否决权。公司管理层较稳定，公司实际控制人王来春同时担任公司董事长与总经理，能够较为便捷地监督管理层履职情况。

七、债券偿还能力分析

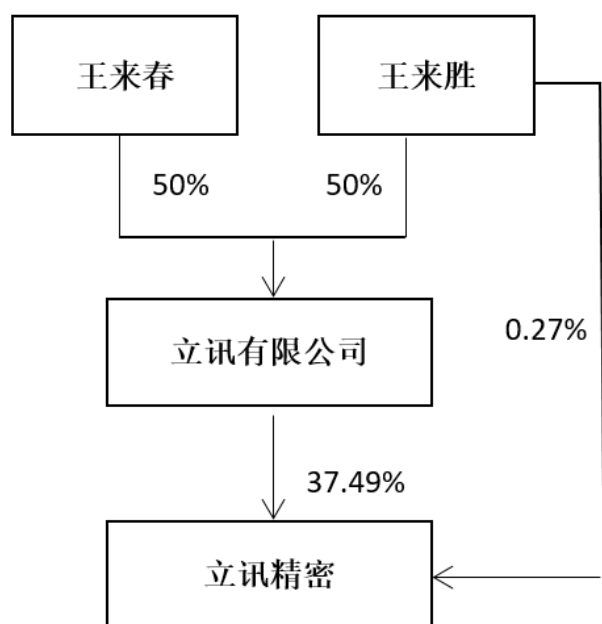
公司经营净现金流和 EBITDA 对“立讯转债”保障程度很高，考虑到未来转股因素，公司对“立讯转债”的保障能力或将提升。

截至 2026 年 3 月末，“立讯转债”余额为 29.98 亿元，将于 2026 年到期。2025 年，公司经营活动产生的现金流入量、经营活动现金流净额和 EBITDA 分别为“立讯转债”余额的 112.11 倍、5.78 倍和 11.69 倍，对“立讯转债”保障程度很高。考虑到未来转股因素，公司相关指标对待偿还债券的保障能力或将提升。

八、跟踪评级结论

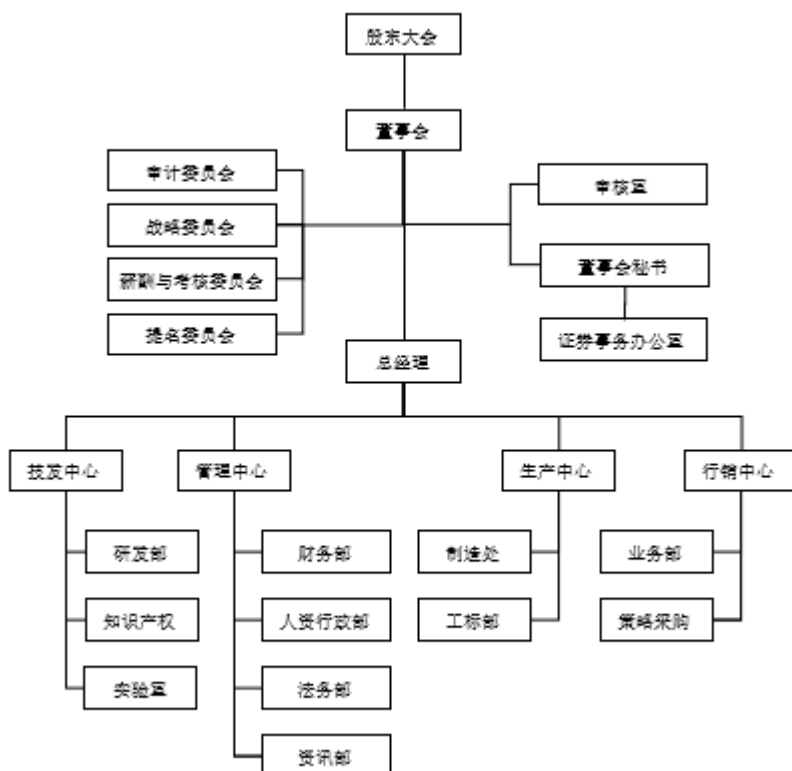
基于对公司经营风险、财务风险及债项条款等方面的综合分析评估，联合资信确定维持公司主体长期信用等级为 AA⁺，维持“立讯转债”的信用等级为 AA⁺，评级展望为稳定。

附件 1-1 公司股权结构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-2 公司组织架构图（截至 2026 年 3 月末）



资料来源：公司提供

附件 1-3 公司主要子公司情况（截至 2025 年末）

子公司名称	注册资本金	主营业务	持股比例		取得方式
			直接	间接	
立讯精密有限公司	500.00万美元	往来贸易	100.00%	--	设立
联滔电子有限公司	15329.03万美元	往来贸易	100.00%	--	非同一控制下企业合并
立铠精密科技（盐城）有限公司	62.64亿元人民币	加工制造	49.75%	--	非同一控制下企业合并
昆山联滔电子有限公司	23.20亿元人民币	加工制造	100.00%	--	非同一控制下企业合并

资料来源：联合资信根据公司年报整理

附件 2-1 主要财务数据及指标（公司合并口径）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	501.13	645.23	773.06
应收账款（亿元）	325.61	484.39	435.49
其他应收款（合计）（亿元）	9.17	19.09	13.78
存货（亿元）	317.03	423.33	460.32
长期股权投资（亿元）	74.88	120.10	134.04
固定资产（合计）（亿元）	482.31	659.01	641.67
在建工程（合计）（亿元）	53.79	42.90	42.46
资产总额（亿元）	2238.28	3065.38	3256.17
实收资本（亿元）	72.36	72.84	72.86
少数股东权益（亿元）	153.60	190.99	201.11
所有者权益（亿元）	846.87	1040.20	1089.78
短期债务（亿元）	436.43	833.89	1078.86
长期债务（亿元）	236.53	222.87	281.98
全部债务（亿元）	672.96	1056.76	1360.84
营业总收入（亿元）	2687.95	3323.44	838.88
营业成本（亿元）	2408.09	2927.56	738.89
其他收益（亿元）	9.93	9.12	3.08
利润总额（亿元）	161.09	195.50	42.91
EBITDA（亿元）	287.20	350.45	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	2609.46	3225.49	866.57
经营活动现金流入小计（亿元）	2740.08	3361.48	904.90
经营活动现金流量净额（亿元）	271.17	173.25	-70.68
投资活动现金流量净额（亿元）	-356.56	-242.07	-149.15
筹资活动现金流量净额（亿元）	258.90	192.90	306.08
财务指标			
销售债权周转次数（次）	9.21	7.89	--
存货周转次数（次）	7.84	7.91	--
总资产周转次数（次）	1.39	1.25	--
现金收入比（%）	97.08	97.05	103.30
营业利润率（%）	10.17	11.65	11.63
总资本收益率（%）	10.55	9.51	--
净资产收益率（%）	17.22	17.47	--
长期债务资本化比率（%）	21.83	17.64	20.56
全部债务资本化比率（%）	44.28	50.39	55.53
资产负债率（%）	62.16	66.07	66.53
流动比率（%）	121.66	111.07	114.99
速动比率（%）	93.82	87.08	90.10
经营现金流动负债比（%）	23.81	9.82	--
现金短期债务比（倍）	1.15	0.77	0.72
EBITDA 利息倍数（倍）	19.64	19.85	--
全部债务/EBITDA（倍）	2.34	3.02	--

注：1.公司已将其他流动负债中的有息债务计入合并口径的短期债务核算；公司 2026 年一季度财务报告未经审计；2. “--”表示指标不适用

资料来源：联合资信根据公司财报整理

附件 2-2 主要财务数据及指标（公司本部口径）

项目	2024 年	2025 年	2026 年 3 月
财务数据			
现金类资产（亿元）	53.58	51.11	49.39
应收账款（亿元）	41.66	56.20	42.18
其他应收款（合计）（亿元）	6.07	9.30	114.00
存货（亿元）	3.79	4.71	6.18
长期股权投资（亿元）	250.27	300.80	301.19
固定资产（合计）（亿元）	1.31	1.78	1.73
在建工程（合计）（亿元）	0.09	0.62	0.62
资产总额（亿元）	740.91	939.76	1075.14
实收资本（亿元）	72.36	72.84	72.86
少数股东权益（亿元）	0.00	0.00	0.00
所有者权益（亿元）	252.61	297.28	293.15
短期债务（亿元）	188.65	397.47	456.91
长期债务（亿元）	202.75	162.25	205.27
全部债务（亿元）	391.41	559.72	662.18
营业总收入（亿元）	116.14	157.63	32.52
营业成本（亿元）	109.15	148.55	29.01
其他收益（亿元）	0.46	0.06	0.07
利润总额（亿元）	17.31	50.72	0.57
EBITDA（亿元）	/	/	--
销售商品、提供劳务收到的现金（亿元）	139.61	160.56	47.62
经营活动现金流入小计（亿元）	1143.41	1184.19	206.08
经营活动现金流量净额（亿元）	84.28	28.94	9.95
投资活动现金流量净额（亿元）	-199.38	-145.98	-44.38
筹资活动现金流量净额（亿元）	123.91	102.01	32.77
财务指标			
销售债权周转次数（次）	2.44	2.93	--
存货周转次数（次）	31.84	34.91	--
总资产周转次数（次）	0.18	0.19	--
现金收入比（%）	120.21	101.86	146.42
营业利润率（%）	5.87	5.64	10.56
总资本收益率（%）	3.82	7.03	--
净资产收益率（%）	6.89	17.08	--
长期债务资本化比率（%）	44.53	35.31	41.18
全部债务资本化比率（%）	60.78	65.31	69.31
资产负债率（%）	65.91	68.37	72.73
流动比率（%）	145.30	98.76	92.49
速动比率（%）	143.97	97.78	91.41
经营现金流动负债比（%）	29.52	6.03	--
现金短期债务比（倍）	0.28	0.13	0.11
EBITDA 利息倍数（倍）	/	/	--
全部债务/EBITDA（倍）	/	/	--

注：1.公司本部 2026 年一季度财务报告未经审计；2. “/” 表示指标未获取；“--” 表示指标不适用

资料来源：联合资信根据公司财报整理

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%
营业总收入年复合增长率	(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%
盈利指标	
总资产收益率	(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%
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