

逐步减负轻装上阵 将受益于行业景气度提升

核心观点:

1. 事件

公司发布 2018 年一季报，一季度营业收入为 54.9 亿元，较上年同期增 9.27%；报告期内，归属于母公司所有者的净利润为 525.08 万元，较上年同期减 86.29%；一季度，公司实现扣非归母净利润为 -3435.17 万元，亏损较去年同期大幅减少，EPS 为 0.004 元。

2. 我们的分析与判断

(一) 逐步减负，未来经营有望起飞

公司 2018 年 Q1 营收同比增长近 10%，略低于我们此前的预期。但公司正在逐步减负，Q1 公司扣非后亏损较去年同期大幅下降，表明星科金朋的经营情况逐步好转。费用方面，亮点是公司财务费用较去年同期下降近 4000 万元，未来增发后有望进一步下降。

考虑到全球半导体景气回升以及我国集成电路的布局，我们预计 2018 年原长电部分增长有望提速；长电韩国是 Sip 项目实施主体，我们判断得益于大客户的订单预计未来将保持快速增长；我们预计星科金朋整体将于 2018 年恢复行业正常经营水平，实现盈亏平衡。

(二) 封测龙头，将显著受益于行业景气回升

公司于 2015 年年中在大基金支持下完成并购星科金朋，根据 IC Insights 报告，2017 年，长电科技销售收入在全球集成电路前 10 大委外封测厂排名第三，全球前二十大半导体公司 80% 均已成为公司客户。长电科技在高端封装技术（如 Fan-out eWLB、WLCSP、SiP、BUMP、PoP 等）已与国际先进同行并行发展，在国内处于领先水平，并实现大规模生产。根据研究机构 Yole Développement 报告，在先进封装晶圆份额方面，以全球市场份额排名：英特尔 12.4%、矽品 11.6%、长电科技 7.8% 位列第三。

半导体行业景气自 2016 年下半年起持续回升，公司在产能、先进技术已提前布局，并和中芯国际形成虚拟 IDM 雏形，我们认为公司将深度受益于本轮行业的景气回升，业绩弹性较大。

3. 投资建议

不考虑定增影响，预计公司 2018-2019 年净利润分别为 11.04 和 16.15 元，对应的 EPS 分别为 0.81 元和 1.19 元。目前股价对应 2018 年 28 倍 PE。公司经营拐点已现，业绩将受益于行业景气回升，具备较大的弹性，维持“推荐”评级。

风险提示：星科金朋整合和行业景气回升不及预期的风险。

长电科技（600584.SH）

推荐 维持评级

分析师

傅楚雄

☎：010-66568393

✉：fuchuxiong@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130515010001

市场数据

时间 2018.4.27

A 股收盘价(元)	22.39
A 股一年内最高价(元)	26.12
A 股一年内最低价(元)	13.68
上证指数	3082.23
市净率	3.22
总股本(万股)	135984.40
实际流通 A 股(万股)	98457.00
限售的流通 A 股(万股)	37527.40
流通 A 股市值(亿元)	220.45

相关研究

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% - 20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

傅楚雄 电子行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究部

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼
深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座
公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn
深广地区：詹璐 0755-83453719 zhanlu@chinastock.com.cn
海外机构：李笑裕 010-83571359 lixiaoyu@chinastock.com.cn
北京地区：王婷 010-66568908 wangting@chinastock.com.cn
海外机构：刘思瑶 010-83571359 liusiyao@chinastock.com.cn