

长电科技(600584)

点评报告

行业公司研究——被动元器件

证券研究报告

# Q4 业绩环比持续，封测景气上行周期确认！

## ——长电科技业绩预告点评报告

✍️：蒋高振 执业证书编号：S1230520050002  
☎️：021-80106844  
✉️：jianggaozhen@stocke.com.cn

### 报告导读

导读：2021年1月23日长电科技发布了2020年业绩预告。

### 投资要点

2020业绩预告：2020年全年归母净利润12.4亿，同比+1109.2%；扣非后归母净利润9.2亿，2019年全年为负值。20Q4单季归母净利润4.7亿，同比+72.6%，环比+18.1%；扣非归母净利润2.9亿，19Q4为负值，环比-16.2%。

#### 封测行业景气度高涨，在手订单已超越产能。

晶圆厂产能紧张进一步传递至下游封测厂商，日月光在20Q3法说会表明当前封装产能非常紧张，引线键合业务产能严重短缺，预计将至少持续至21Q2。日月光当前在手订单超出产能30%~40%，因此日月光在11月下旬将调涨2021Q1封测价格5%~10%。同样，引线框架、键合丝、载板等封装材料均呈现一定涨幅，充分印证了封测当前景气度高涨。

#### 长电各厂区产能优化，中低端封测结构性涨价。

①本部D3&滁州宿迁厂：传统封测为主，受益于封测产能紧缺，已结构性涨价，预计2021年全年业绩维持较高确定性。②长电先进：全球Top 10模拟大客户，20H1净利率13.4%，受行业景气度影响，预计20H2继续环比提升。③韩国厂：A客户和Q客户上量较快，预计20Q4稼动率环比提升，2021年将继续维持较高景气度，利润率也逐渐修复；④新加坡厂：景气度加速稼动率提升，预计2021年实现正盈利。

#### □ 盈利预测：

预计公司2020-2022年实现营业总收入271.26/334.87/391.52亿元；相应归母净利润为12.35/16.76/24.93亿元；对应摊薄后EPS为0.77/1.05/1.56元/股。公司当前市值对应20/21/22年54.23/39.94/26.85X PE，考虑到传统封装产能持续紧张，长电作为传统封装国内龙头稼动率环比提升，我们认为21Q1及2021全年公司业绩继续维持向好趋势，星科金朋整合效应显现，提升整体利润率，维持“买入”评级。

#### □ 风险提示

原材料大幅涨价的风险；行业竞争恶化的风险；疫情影响生产的风险等。

### 评级

买入

上次评级 买入  
当前价格 ¥44.76

### 单季度业绩

元/股

单季度业绩	元/股
3Q/2020	0.25
2Q/2020	0.15
1Q/2020	0.08
4Q/2019	0.17



### 公司简介

长电科技是国内集成电路封装测试龙头专注于5G、智能终端等芯片的封装测试业务。

### 相关报告

1《长电科技(600584)Q3盈利创历史新高，运营效率稳健提升》  
2020.11.01

报告撰写人：蒋高振  
联系人：蒋高振

**财务摘要**

(亿元)	2019A	2020E	2021E	2022E
主营收入	235.26	271.2	334.87	391.52
(+/-)	-1.38%	15.28%	23.47%	16.92%
归母净利润	1.02	12.35	16.76	24.93
(+/-)	-	1109.22%	35.78%	48.74%
每股收益(元)	0.06	0.77	1.05	1.56
P/E	655.80	54.23	39.94	26.85

## 表附录：三大报表预测值

<b>资产负债表</b>				
单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E
<b>流动资产</b>	9559	11769	15748	19902
现金	2569	4963	7851	11009
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	3350	3108	3510	3851
其它应收款	11	187	153	156
预付账款	188	199	252	286
存货	2731	2673	3319	3929
其他	711	640	663	671
<b>非流动资产</b>	24023	23033	22763	22573
金额资产类	0	145	184	110
长期投资	972	460	541	657
固定资产	17799	17773	17748	17782
无形资产	587	476	394	283
在建工程	1664	1331	1065	852
其他	3001	2848	2831	2889
<b>资产总计</b>	33582	34802	38511	42475
<b>流动负债</b>	17649	16980	19559	20569
短期借款	9098	6551	7592	7747
应付款项	5576	5707	6957	8207
预收账款	113	109	151	174
其他	2863	4614	4859	4441
<b>非流动负债</b>	3294	3853	3175	3441
长期借款	1584	1584	1584	1584
其他	1710	2268	1591	1856
<b>负债合计</b>	20944	20833	22734	24010
少数股东权益	11	107	239	434
归属母公司股东权益	12627	13862	15538	18031
<b>负债和股东权益</b>	33582	34802	38511	42475
<b>现金流量表</b>				
单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E
<b>经营活动现金流</b>	3176	3452	4062	5213
净利润	110	1331	1807	2688
折旧摊销	3097	1249	1303	1384
财务费用	870	680	610	597
投资损失	(7)	(7)	(7)	(7)
营运资金变动	1370	(589)	590	691
其它	(2264)	788	(241)	(141)
<b>投资活动现金流</b>	(2610)	(473)	(1019)	(1123)
资本支出	170	(788)	(926)	(1111)
长期投资	(358)	372	(129)	(38)
其他	(2423)	(56)	36	26
<b>筹资活动现金流</b>	(2939)	(585)	(156)	(932)
短期借款	1969	(2548)	1042	155
长期借款	(1349)	0	0	0
其他	(3559)	1962	(1197)	(1086)
<b>现金净增加额</b>	(2373)	2394	2888	3158

<b>利润表</b>				
单位: 百万元	2019	2020E	2021E	2022E
<b>营业收入</b>	23526	27120	33487	39152
营业成本	20895	23036	28100	32306
营业税金及附加	37	42	52	61
营业费用	265	298	368	431
管理费用	1044	1302	1674	1958
研发费用	969	1234	1674	1977
财务费用	870	680	610	597
资产减值损失	269	310	383	447
公允价值变动损益	(86)	(86)	(86)	(86)
投资净收益	7	7	7	7
其他经营收益	1040	1040	1040	1040
<b>营业利润</b>	138	1179	1585	2335
营业外收支	(45)	(45)	(45)	(45)
<b>利润总额</b>	94	1134	1540	2291
所得税	(16)	(197)	(267)	(398)
<b>净利润</b>	110	1331	1807	2688
少数股东损益	8	97	131	195
<b>归属母公司净利润</b>	102	1235	1676	2493
EBITDA	3702	2945	3335	4154
EPS (最新摊薄)	0.06	0.77	1.05	1.56
<b>主要财务比率</b>				
	2019	2020E	2021E	2022E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	-1.38%	15.28%	23.47%	16.92%
营业利润增长率	117.22%	751.74%	34.42%	47.37%
归属于母公司净利润增长率	-	1109.22%	35.78%	48.74%
<b>获利能力</b>				
毛利率	11.18%	15.06%	16.09%	17.49%
净利率	0.47%	4.91%	5.40%	6.87%
ROE	0.82%	9.28%	11.27%	14.56%
ROIC	2.70%	7.55%	8.20%	10.39%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	62.37%	59.86%	59.03%	56.53%
净负债比率	59.73%	55.74%	55.88%	51.12%
流动比率	0.54	0.69	0.81	0.97
速动比率	0.39	0.54	0.64	0.78
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.69	0.79	0.91	0.97
应收账款周转率	7.68	8.02	8.68	8.27
应付账款周转率	4.76	4.82	5.18	5.02
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.06	0.77	1.05	1.56
每股经营现金流(最新摊薄)	1.98	2.15	2.53	3.25
每股净资产(最新摊薄)	7.88	8.65	9.69	11.25
<b>估值比率</b>				
P/E	655.80	54.23	39.94	26.85
P/B	5.30	4.83	4.31	3.71
EV/EBITDA	12.53	25.33	21.85	16.76

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>