

2021年4月30日

朱吉翔

C0044@capitalcom.tw

目标价(元) 42.0

公司基本资讯

产业别	电子		
A 股价(2021/4/29)	36.17		
上证指数(2021/4/29)	3474.90		
股价 12 个月高/低	53.43/24.1		
总发行股数(百万)	1779.55		
A 股数(百万)	1359.84		
A 市值(亿元)	491.86		
主要股东	国家集成电路产业投资基金股份有限公司 (15.31%)		
每股净值(元)	10.56		
股价/账面净值	3.42		
	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	5.8	-12.9	57.9

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2020-12-29	24.97	买入

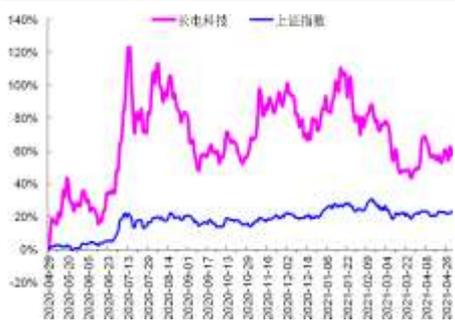
产品组合

芯片封测	100%
------	------

机构投资者占流通 A 股比例

基金	20.4%
一般法人	26.0%

股价相对大盘走势



年度截止 12 月 31 日		2018	2019	2020	2021F	2022F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	-939	89	1304	1791	2225
同比增减	%	-373.58	-109.44	1371.17	37.34	24.21
每股盈余 (EPS)	RMB 元	-0.53	0.05	0.73	1.01	1.25
同比增减	%	-373.58	-109.44	1371.17	37.34	24.21
市盈率 (P/E)	X	-68.79	728.77	49.54	36.07	29.04
股利 (DPS)	RMB 元	0	0	0.05	0.15	0.2
股息率 (Yield)	%	0.00	0.00	0.14	0.41	0.55

长电科技(600584.SH)

Buy 买进

行业景气持续提升，利好封测龙头

结论与建议：

得益于半导体行业景气提升，公司 2020 年业绩大幅增长，公司盈利能力较 2019 年显著提高。同时 1Q21 公司收入继续创出历史同期新高，且毛利率同比及环比继续提高，显示行业景气持续上升。我们预计全球半导体行业 2021 年景气将高位运行，公司作为全球第三大封测企业将直接受益，预计 2021、2022 年净利润分别为 17.9 亿元，22.2 亿元，YOY 分别增长 37%和增长 24%，EPS 分别为 1.01 元和 1.25 元，目前股价对应 2021、22 年 PE36 倍和 24 倍，给予买进的建议。

- **行业景气持续提升，公司业绩弹性显现：**2020 年公司实现营收 264.6 亿元，YOY 增长 12.5%；实现净利润 13 亿元，YOY 增长 1371.2%，扣非后净利润 9.5 亿元，同比扭亏，EPS0.81 元。其中，第 4 季度单季公司实现营收 77 亿元，YOY 增长 5.1%，实现净利润 5.4 亿元，YOY 增长 99.7%。得益于行业景气提升，金科星朋业绩反转，带动公司业绩大幅提升。金科星朋从 2019 年的亏损 5432 万美元到 2020 年的盈利 2294 万美元，另外利用金科星朋韩国厂的技术、厂房等新设立的长电韩国工厂 (JSCK) 在 2020 年实现营业收入 12.35 亿美元，同比增长 65%；净利润 5834 万美元，同比增长 670%。从毛利率来看，2020 年公司综合毛利率 15.5%，较上年同期上升 4.3 个百分点，同时公司期间费用率 7.2%，较上年同期下降 2.1 个百分点。
- **1Q21 业绩高速增长：**2021 年 1 季度公司实现营收 67.1 亿元，YOY 增长 17.6%；实现净利润 3.9 亿元，YOY 增长 188.7%，扣非后净利润 3.5 亿元，同比扭亏，EPS0.24 元。得益于封测行业景气提升，公司 1Q21 产能利用率及毛利率水平较上年同期持续提升，公司综合毛利率 16%，较上年同期上升 2.9 个百分点，较 4Q20 提高 0.6 个百分点。
- **半导体产业景气持续提升：**据世界半导体贸易统计协会预测，2021 年全球半导体市场规模将同比增长 10.9%，达到 4883 亿美元。同时我们预计随着 AI、5G、智能驾驶需求增长，晶片封装密度要求持续提高，高阶封装发展速度将加快，公司作为行业龙头，高阶封测布局充分，将持续推动业绩提升。
- **盈利预测：**预计公司 2021、2022 年净利润分别为 17.9 亿元，22.2 亿元，YOY 分别增长 37%和增长 24%，EPS 分别为 1.01 元和 1.25 元，目前股价对应 2021、22 年 PE36 倍和 24 倍，给予买进的建议。
- **风险提示：** 新冠疫情拖累行业需求释放，汽车芯片供给不足。

..... 接续下页 .....

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq$ 35%
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$
中立 (Neutral)	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

**附一：合并损益表**

百万元	2018	2019	2020	2021F	2022F
营业收入	23856	23526	26464	31516	37501
经营成本	21131	20895	22374	25686	30563
营业税金及附加	46	37	48	47	56
销售费用	285	265	225	260	309
管理费用	1111	1044	1037	1267	1433
财务费用	1131	870	634	772	919
资产减值损失	547			50	50
投资收益	452	7	-1	0	0
营业利润	-804	125	1446	2205	2727
营业外收入	10	6	6	10	10
营业外支出	19	51	20	25	25
利润总额	-813	80	1431	2190	2712
所得税	114	-16	125	328	407
少数股东损益	13	8	2	70	80
归属于母公司所有者的净利润	-939	89	1304	1791	2225

**附二：合并资产负债表**

百万元	2018	2019	2020	2021F	2022F
货币资金	4774	2569	2235	6609	6861
应收账款	2779	3350	3846	3154	2271
存货	2274	2731	2946	3476	4137
流动资产合计	10905	9559	9429	10844	12470
长期股权投资	190	972	949	949	949
固定资产	16179	17799	17790	22415	28467
在建工程	3454	1664	866	1126	1463
非流动资产合计	23522	24023	22899	27479	32974
资产总计	34427	33582	32328	38322	45445
流动负债合计	18405	17649	13846	12461	9969
非流动负债合计	3727	3294	5073	10590	17899
负债合计	22132	20944	18918	23051	27868
少数股东权益	3	11	10	80	160
股东权益合计	12292	12627	13400	15191	17416
负债及股东权益合计	34427	33582	32328	38322	45445

**附三：合并现金流量表**

百万元	2018	2019	2020	2021F	2022F
经营活动产生的现金流量净额	2509	3176	5435	5700	6500
投资活动产生的现金流量净额	-3556	-2610	-2859	-3887	-3687
筹资活动产生的现金流量净额	3422	-2939	-2246	2561	-2561
现金及现金等价物净增加额	2467	-2341	301	4374	252

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司,不在此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j @持意见或立场,或会买入,沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口,或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j @。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。