

2021 年半年度业绩预告点评：行业龙头效应凸显，
充分受益封测高景气行情
买入（维持）

2021 年 07 月 02 日

证券分析师 王平阳

执业证号：S0600519060001

021-60199775

wangpingyang@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	26,464	31,317	37,117	44,106
同比（%）	12.5%	18.3%	18.5%	18.8%
归母净利润（百万元）	1,304	2,265	2,687	3,127
同比（%）	1371.2%	73.6%	18.6%	16.4%
每股收益（元/股）	0.73	1.27	1.51	1.76
P/E（倍）	51.28	29.53	24.90	21.40

事件：公司预计 2021 年半年度归母净利润为 12.8 亿元左右，同比增长 249% 左右，扣非归母净利润为 9.10 亿元左右；同比增长 208% 左右。

投资要点

- 封测订单饱满，产品结构优化，业绩创单季度历史新高：公司 2021 年 H1 归母净利润为 12.8 亿元左右，yoY+249% 左右，对应 2021 年 Q2 归母净利润约 8.94 亿元，yoY+ 约 285.34%，QoQ+ 约 131.61%。主要得益于国内外客户订单需求强劲，公司营收同比大幅提升。国内外各工厂持续加大成本与营运费用管控，积极调整产品结构，持续推动盈利能力提升。公司管理层在董事会的带领下，不断强化精益管理、改善财务结构、加大中高端人才引进，打造国际化的管理团队。管理层继续强化集团旗下各公司间的协同效应、提升技术创新能力和丰富产能布局，为国内外客户提供一流的产品及服务，为公司长期可持续发展打下坚实基础。
- 行业龙头地位稳固，充分受益封测高景气行情：全球封测产能供需矛盾尖锐，打线封装、倒装、凸块和晶圆级封装等市场需求十分强劲，相关封测厂商订单饱满，产能利用率高企。公司是中国第一大和全球第三大封测企业，龙头地位稳固，封测产能全球布局，各厂区的配套产能完善，随着产能利用率的持续提升，公司生产规模优势有望进一步凸显，同时，各厂区互为补充，各具技术特色和竞争优势，完整覆盖了低、中、高端封装测试领域，在 SiP、WL-CSP、2.5D 封装等先进封装领域优势明显，有望充分受益于当前封测市场的高景气行情。
- 强化先进封测实力，推进精益管理，业绩增长动能充足：公司预计 2021 年研发费用同比增长 10% 以上，以后年度还会持续增加，预计 2021 年资本支出 43 亿元人民币，公司持续强化先进技术研发能力，搭建专业技术服务平台，大尺寸 FC BGA、毫米波天线 AiP、车载封测方案和 16 层存储芯片堆叠等产品方案不断突破。同时，公司协同各工厂推进精益管理，优化供应链效率和成本管控，调整产品结构，巩固发展优质客户资源和高附加价值产品项目，加强持续盈利能力。目前，公司国内工厂的封测服务能力持续提升，车载涉安全等产品陆续量产，同时，韩国厂的汽车电子、5G 等业务规模不断扩大，新加坡厂管理效率和产能利用率持续提升，盈利能力稳步改善。随着公司各项业务和产线资源整合的推进，公司盈利能力有望持续提升，未来业绩增长动能充足。
- 盈利预测与投资评级：随着公司在高成长应用市场封测业务的推进，公司营收和盈利有望稳步提升，我们将公司 2021/2022/2023 年归母净利润预测从 19.51/23.36/27.26 亿元上调至 22.65/26.87/31.27 亿元，当前市值对应 PE 为 30/25/21 倍，维持“买入”评级。
- 风险提示：市场需求不及预期；新品推出不及预期；客户开拓不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	37.59
一年最低/最高价	30.33/53.43
市净率(倍)	4.36
流通 A 股市值(百万元)	51116.39

基础数据

每股净资产(元)	8.63
资产负债率(%)	56.78
总股本(百万股)	1779.55
流通 A 股(百万股)	1359.84

相关研究

- 《长电科技 (600584)：2020 年报&2021 年一季报点评：公司治理不断优化，持续释放增长潜力》2021-05-02
- 《长电科技 (600584)：内外兼修，拨云见日》2021-01-23
- 《长电科技 (600584)：先进封测、国产替代合力驱动，本土封测龙头启航》2021-01-10

长电科技三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	利润表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	9,429	12,896	13,694	16,572	营业收入	26,464	31,317	37,117	44,106
现金	2,235	4,132	3,595	4,344	减:营业成本	22,374	25,874	30,763	36,511
应收账款	3,846	4,669	5,423	6,570	营业税金及附加	48	54	65	77
存货	2,946	3,619	4,186	5,078	营业费用	225	295	338	406
其他流动资产	403	475	490	580	管理费用	1,037	1,102	1,429	1,747
非流动资产	22,899	23,558	24,380	25,396	研发费用	1,019	1,284	1,243	1,616
长期股权投资	949	922	892	863	财务费用	634	606	597	572
固定资产	17,790	18,582	19,428	20,457	资产减值损失	87	-35	13	-7
在建工程	866	965	1,041	1,130	加:投资净收益	-1	1	0	1
无形资产	526	435	338	248	其他收益	241	238	243	241
其他非流动资产	2,767	2,654	2,681	2,697	资产处置收益	168	360	296	317
资产总计	32,328	36,453	38,074	41,968	营业利润	1,446	2,735	3,207	3,741
流动负债	13,846	16,219	15,862	17,353	加:营业外净收支	-15	-25	-21	-23
短期借款	5,288	6,558	6,135	4,754	利润总额	1,431	2,710	3,185	3,719
应付账款	5,012	7,232	7,326	9,953	减:所得税费用	125	379	446	521
其他流动负债	3,545	2,428	2,402	2,646	少数股东损益	2	66	53	71
非流动负债	5,073	4,397	3,694	2,969	归属母公司净利润	1,304	2,265	2,687	3,127
长期借款	3,977	3,302	2,599	1,873	EBIT	1,947	3,094	3,552	4,003
其他非流动负债	1,096	1,096	1,096	1,096	EBITDA	5,300	6,015	7,046	8,179
负债合计	18,918	20,616	19,557	20,321	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
少数股东权益	10	76	129	200	每股收益(元)	0.73	1.27	1.51	1.76
归属母公司股东权益	13,400	15,761	18,388	21,446	每股净资产(元)	7.53	8.76	10.23	11.95
负债和股东权益	32,328	36,453	38,074	41,968	发行在外股份(百万股)	1603	1780	1780	1780
					ROIC(%)	8.1%	12.2%	12.8%	14.3%
					ROE(%)	9.7%	14.9%	14.9%	14.9%
现金流量表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	毛利率(%)	15.5%	17.4%	17.1%	17.2%
经营活动现金流	5,435	6,320	5,204	8,312	销售净利率(%)	4.9%	7.2%	7.2%	7.1%
投资活动现金流	-2,859	-3,203	-3,988	-4,847	资产负债率(%)	58.5%	56.6%	51.4%	48.4%
筹资活动现金流	-2,246	-1,221	-1,752	-2,716	收入增长率(%)	12.5%	18.3%	18.5%	18.8%
现金净增加额	301	1,897	-537	749	净利润增长率(%)	1251.3%	78.5%	17.5%	16.7%
折旧和摊销	3,353	2,921	3,495	4,176	P/E	51.28	29.53	24.90	21.40
资本开支	3,330	798	823	1,027	P/B	4.99	4.29	3.67	3.15
营运资本变动	253	839	-1,299	710	EV/EBITDA	14.53	12.38	10.50	8.71

数据来源：贝格数据，东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>