

长电科技 (600584.SH)

经营业绩大超预期，国内外客户全面开花

公司发布**2021H1**业绩预告。公司预计2021H1公司实现归母净利润12.8亿元，同比增长249%；2021H1实现扣非归母净利润9.1亿元，同比增长208%。主营业务来自国际和国内客户的订单需求强劲，营收同比大幅提升，公司持续加大成本与运营费用管控，充分发挥国内外顶级客户基础的独特优势，国内外客户全面开花，公司持续提升盈利能力。报告期内，公司出售SJ SEMICONDUCTOR CORPORATION，影响当期投资收益2.86亿元。

经营性业绩大幅增长，扣非净利率显著提升。公司2021Q2单季度归母净利润8.94亿元；公司2021Q2扣非归母净利润5.62亿元，单季度扣非归母净利润同比增长197%，环比增长61%。以单季度净利润率估算，2020Q4/2021Q1单季度扣非净利率分别为4.12%/5.18%，估算2021Q2单季度扣非净利率有望超过7%。

持续布局先进封装，加强重要领域投入。长电科技聚焦5G通信类、高性能计算、消费类、汽车和工业等重要领域，拥有行业领先的半导体先进封装技术（如SiP、WL-CSP、FC、eWLB、PiP、PoP及开发中的2.5D/3D封装等）以及混合信号/射频集成电路测试和资源优势，与主要客户密切合作，不断强化核心竞争力。2020年长电科技全年研发费用达到10.2亿元，占营收比3.9%。

2020H2行业利润率提升，2021Q1淡季不淡，2021Q2再创新高。封测行业产能利用率穿越2020H1疫情波动后，2020Q3开启新一轮产能紧张、供不应求，2020Q1淡季不淡，景气度持续至今，订单可见度外延。我们预期今年全年景气度饱满，设备资本开支在2021/2022年保持较高水平。国内封测厂商增速跑赢全球，跻身全球第一梯队。

国内封测行业龙头企业，持续受益于行业景气、管理优化与竞争力增强。封测行业景气度较高，行业需求持续旺盛，订单可见度外延。长电作为国内封测龙头企业，管理持续优化，竞争力增强，SiP/AiP/FOLWP等先进封装国内领先，有望持续受益。预计公司2021~2023年归母净利润分别为23.06/25.33/29.75亿元，维持“买入”评级。

风险提示：全球贸易纷争风险、下游需求不确定性。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	23,526	26,464	30,169	34,242	38,693
增长率 yoy (%)	-1.4	12.5	14.0	13.5	13.0
归母净利润(百万元)	89	1,304	2,306	2,533	2,975
增长率 yoy (%)	-109.4	1371.2	76.8	9.8	17.5
EPS最新摊薄(元/股)	0.05	0.73	1.30	1.42	1.67
净资产收益率(%)	0.8	9.7	14.8	14.0	14.1
P/E(倍)	707.5	48.1	27.2	24.8	21.1
P/B(倍)	5.0	4.7	4.0	3.5	3.0

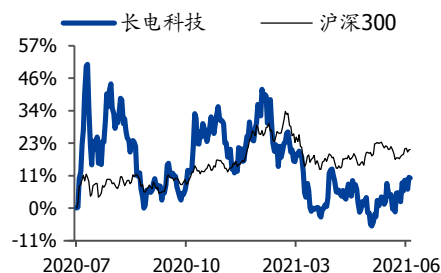
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2021年7月1日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	半导体
前次评级	买入
7月1日收盘价(元)	37.59
总市值(百万元)	66,893.40
总股本(百万股)	1,779.55
其中自由流通股(%)	76.41
30日日均成交量(百万股)	59.40

股价走势



作者

分析师 郑震湘

执业证书编号: S0680518120002

邮箱: zhengzhenxiang@gszq.com

分析师 余凌星

执业证书编号: S0680520010001

邮箱: shelingxing@gszq.com

分析师 陈永亮

执业证书编号: S0680520080002

邮箱: chen Yongliang@gszq.com

相关研究

- 《长电科技(600584.SH): 业绩增长超预期, 盈利能力持续增强》2021-05-05
- 《长电科技(600584.SH): 三季报超预期, 净利率持续攀高》2020-10-31
- 《长电科技(600584.SH): 中报超预期, 星科金朋实现扭亏》2020-08-23



财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	9559	9429	11473	12941	17403
现金	2569	2235	3285	3752	7027
应收票据及应收账款	3350	3846	4357	4954	5568
其他应收款	11	41	18	48	27
预付账款	188	158	236	212	295
存货	2731	2946	3373	3772	4283
其他流动资产	711	204	204	204	204
非流动资产	24023	22899	23103	23029	22761
长期投资	972	949	925	900	875
固定资产	17799	17790	17896	17787	17517
无形资产	587	526	435	338	248
其他非流动资产	4665	3633	3848	4004	4120
资产总计	33582	32328	34577	35970	40164
流动负债	17649	13846	14444	14149	16238
短期借款	9098	5288	5288	5288	5288
应付票据及应付账款	5576	5012	6773	6553	8471
其他流动负债	2975	3545	2382	2307	2479
非流动负债	3294	5073	4317	3503	2660
长期借款	1584	3977	3222	2407	1564
其他非流动负债	1710	1096	1096	1096	1096
负债合计	20944	18918	18761	17652	18898
少数股东权益	11	10	13	16	19
股本	1603	1603	1780	1780	1780
资本公积	10242	10242	10242	10242	10242
留存收益	354	1638	3855	6326	9210
归属母公司股东权益	12627	13400	15803	18302	21247
负债和股东权益	33582	32328	34577	35970	40164

现金流量表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	3176	5435	6700	5240	8381
净利润	97	1306	2309	2536	2979
折旧摊销	3093	3353	2887	3331	3814
财务费用	870	634	628	684	720
投资损失	-7	1	-3	-5	-4
营运资金变动	-393	253	930	-1296	903
其他经营现金流	-484	-113	-51	-10	-30
投资活动现金流	-2610	-2859	-3037	-3241	-3512
资本支出	2804	3330	229	-50	-243
长期投资	73	7	25	25	25
其他投资现金流	266	478	-2783	-3267	-3729
筹资活动现金流	-2939	-2246	-2612	-1532	-1594
短期借款	1969	-3810	0	0	0
长期借款	-1349	2393	-755	-814	-843
普通股增加	0	0	177	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-3558	-829	-2033	-718	-751
现金净增加额	-2341	301	1050	467	3275

利润表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	23526	26464	30169	34242	38693
营业成本	20895	22374	24904	28160	31748
营业税金及附加	37	48	51	60	66
营业费用	265	225	272	329	371
管理费用	1044	1037	1056	1198	1354
研发费用	969	1019	1116	1353	1528
财务费用	870	634	628	684	720
资产减值损失	-234	-87	-100	-113	-128
其他收益	296	185	240	213	227
公允价值变动收益	-86	67	-19	-40	-20
投资净收益	7	-1	3	5	4
资产处置收益	743	168	70	50	50
营业利润	125	1446	2536	2798	3294
营业外收入	6	6	23	11	11
营业外支出	51	20	29	30	32
利润总额	80	1431	2530	2779	3273
所得税	-16	125	221	243	295
净利润	97	1306	2309	2536	2979
少数股东损益	8	2	3	3	4
归属母公司净利润	89	1304	2306	2533	2975
EBITDA	3753	5300	5774	6418	7311
EPS (元)	0.05	0.73	1.30	1.42	1.67

主要财务比率

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	-1.4	12.5	14.0	13.5	13.0
营业利润(%)	115.5	1057.2	75.4	10.3	17.8
归属于母公司净利润(%)	-109.4	1371.2	76.8	9.8	17.5
获利能力					
毛利率(%)	11.2	15.5	17.5	17.8	18.0
净利率(%)	0.4	4.9	7.6	7.4	7.7
ROE(%)	0.8	9.7	14.8	14.0	14.1
ROIC(%)	3.0	6.9	10.2	10.2	10.7
偿债能力					
资产负债率(%)	62.4	58.5	54.3	49.1	47.1
净负债比率(%)	90.9	75.6	44.8	31.5	7.6
流动比率	0.5	0.7	0.8	0.9	1.1
速动比率	0.3	0.4	0.5	0.6	0.8
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.8	0.9	1.0	1.0
应收账款周转率	7.6	7.4	7.4	7.4	7.4
应付账款周转率	4.0	4.2	4.2	4.2	4.2
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.05	0.73	1.30	1.42	1.67
每股经营现金流(最新摊薄)	1.78	3.05	3.76	2.94	4.71
每股净资产(最新摊薄)	7.10	7.53	8.78	10.19	11.84
估值比率					
P/E	707.5	48.1	27.2	24.8	21.1
P/B	5.0	4.7	4.0	3.5	3.0
EV/EBITDA	19.8	13.7	12.1	10.7	8.8

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 7 月 1 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com