

长电科技 (600584.SH)

中报业绩强劲增长，盈利能力持续提升

公司发布 2021 年半年报。报告期内，公司实现营业收入 138.2 亿元，同比增长 15.4%；归母净利润 13.2 亿元，上年同期为 3.7 亿元；扣非归母净利润 9.4 亿元，上年同期为 3.0 亿元。公司半年报营业收入、归母净利润均高于此前 2021H1 业绩预告值，业绩表现强劲，超市场预期。

单季度盈利能力显著提升，国际、国内客户订单需求强劲。公司 2021Q2 单季度营业收入 71.1 亿元，同比增长 13.4%；扣非归母净利润 5.9 亿元，同比增长 212.2%。单季度毛利率 18.5%，净利润率 13.2%，扣非净利润率 8.3%，利润率环比 2021Q1 均有明显提升。公司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，并且公司国内外各工厂持续加大运营管理能力提升，持续推动盈利能力提升。

上半年公司需求旺盛、降本增效，星科金朋与长电先进贡献明显。上半年需求旺盛、运营效率提升，公司整体净利率明显提升。除了江阴工厂之外，星科金朋韩国厂 SCK 也带来主要贡献，其中星科金朋和长电先进净利率提升较为显著。2021H1 长电先进净利率 20.6%，同比增长 7.2pct；星科金朋净利率 6.3%，同比增长 6.1pct。星科金朋持续聚焦高附加值和快速成长的热点应用，重点客户订单需求强劲，产能利用率提升，运营效率增加。长电先进订单增加，内部降本增效，盈利能力也有明显提升。

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。2021H1 公司研发费用 5.5 亿元，占营业收入 4%。

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 24.71/27.35/30.61 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	30,434	34,694	39,205
增长率 yoy (%)	-1.4	12.5	15.0	14.0	13.0
归母净利润 (百万元)	89	1,304	2,471	2,735	3,061
增长率 yoy (%)	-109.4	1371.2	89.5	10.7	11.9
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.05	0.73	1.39	1.54	1.72
净资产收益率 (%)	0.8	9.7	15.6	14.8	14.2
P/E (倍)	700.7	47.6	25.1	22.7	20.3
P/B (倍)	4.9	4.6	3.9	3.4	2.9

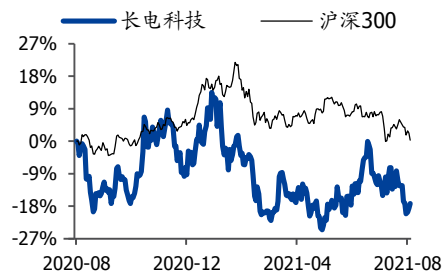
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 8 月 20 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	半导体
前次评级	买入
8月20日收盘价(元)	34.91
总市值(百万元)	62,124.20
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)	75.08

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 余凌晨
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): 经营业绩大超预期, 国内外客户全面开花》2021-07-02
- 《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



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	11612	13149	17828
现金	2569	2235	3281	3855	7239
应收票据及应收账款	3350	3846	4429	5005	5655
其他应收款	11	41	19	49	27
预付账款	188	158	240	214	299
存货	2731	2946	3440	3822	4404
其他流动资产	711	204	204	204	204
非流动资产	24023	22899	23302	23335	23059
长期投资	972	949	925	900	875
固定资产	17799	17790	18073	18061	17784
无形资产	587	526	435	338	248
其他非流动资产	4665	3633	3870	4036	4151
资产总计	33582	32328	34914	36484	40887
流动负债	17649	13846	14585	14259	16487
短期借款	9098	5288	5288	5288	5288
应付票据及应付账款	5576	5012	6898	6647	8696
其他流动负债	2975	3545	2398	2323	2502
非流动负债	3294	5073	4352	3546	2691
长期借款	1584	3977	3256	2451	1595
其他非流动负债	1710	1096	1096	1096	1096
负债合计	20944	18918	18937	17805	19178
少数股东权益	11	10	10	10	10
股本	1603	1603	1780	1780	1780
资本公积	10242	10242	10242	10242	10242
留存收益	354	1638	4010	6675	9639
归属母公司股东权益	12627	13400	15967	18669	21699
负债和股东权益	33582	32328	34914	36484	40887

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	6365	5106	8054
净利润	97	1306	2471	2735	3061
折旧摊销	3097	3357	2905	3373	3870
财务费用	870	634	448	377	338
投资损失	-7	1	-347	-118	-157
营运资金变动	-393	253	919	-1290	932
其他经营现金流	-488	-117	-31	30	10
投资活动现金流	-2610	-2859	-2929	-3318	-3446
资本支出	2804	3330	428	57	-251
长期投资	73	7	25	25	25
其他投资现金流	266	478	-2476	-3236	-3673
筹资活动现金流	-2939	-2246	-2389	-1214	-1224
短期借款	1969	-3810	0	0	0
长期借款	-1349	2393	-721	-806	-855
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	-1845	-408	-369
现金净增加额	-2341	301	1046	575	3384

利润表 (百万元)

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	23526	26464	30434	34694	39205
营业成本	20895	22374	25169	28623	32422
营业税金及附加	37	48	57	62	69
营业费用	265	225	304	347	392
管理费用	1044	1037	1217	1318	1568
研发费用	969	1019	1187	1284	1490
财务费用	870	634	448	377	338
资产减值损失	-234	-87	-91	-69	-118
其他收益	296	185	231	217	232
公允价值变动收益	-86	67	-19	-40	-20
投资净收益	7	-1	347	118	157
资产处置收益	743	168	50	10	10
营业利润	125	1446	2752	3057	3422
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	2746	3038	3401
所得税	-16	125	275	304	340
净利润	97	1306	2471	2735	3061
少数股东损益	8	2	0	0	0
归属母公司净利润	89	1304	2471	2735	3061
EBITDA	3756	5304	6008	6719	7492
EPS (元)	0.05	0.73	1.39	1.54	1.72

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	15.0	14.0	13.0
营业利润(%)	115.5	1057.2	90.3	11.1	11.9
归属于母公司净利润(%)	-109.4	1371.2	89.5	10.7	11.9
获利能力					
毛利率(%)	11.2	15.5	17.3	17.5	17.3
净利率(%)	0.4	4.9	8.1	7.9	7.8
ROE(%)	0.8	9.7	15.6	14.8	14.2
ROIC(%)	3.0	6.9	10.7	10.7	10.8
偿债能力					
资产负债率(%)	62.4	58.5	54.2	48.8	46.9
净负债比率(%)	90.9	75.6	44.6	30.7	6.7
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	1.39	1.54	1.72
每股经营现金流(最新摊薄)	1.78	3.05	3.58	2.87	4.53
每股净资产(最新摊薄)	7.10	7.53	8.87	10.39	12.09
估值比率					
P/E	700.7	47.6	25.1	22.7	20.3
P/B	4.9	4.6	3.9	3.4	2.9
EV/EBITDA	19.6	13.6	11.5	10.1	8.5

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 8 月 20 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