

长电科技 (600584.SH) 2021 年业绩预增符合预期, 成长动力充足

2022 年 01 月 25 日

——公司信息更新报告

投资评级: 买入 (维持)
刘翔 (分析师)
罗通 (联系人)

liuxiang2@kysec.cn

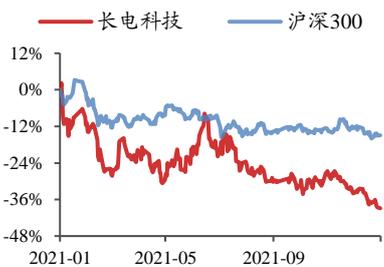
luotong@kysec.cn

证书编号: S0790520070002

证书编号: S0790120070043

日期	2022/1/24
当前股价(元)	28.05
一年最高最低(元)	48.19/27.80
总市值(亿元)	499.16
流通市值(亿元)	499.16
总股本(亿股)	17.80
流通股本(亿股)	17.80
近 3 个月换手率(%)	141.43

股价走势图



数据来源: 聚源

相关研究报告

《公司信息更新报告-业绩超预期, 盈利能力持续提升》-2021.10.27

《公司信息更新报告-业绩高增长, 充分受益行业高景气》-2021.8.21

《公司信息更新报告-业绩高增长, 盈利能力持续改善》-2021.4.29

● 业绩预增符合预期, 成长动力充足, 维持“买入”评级

2022 年 1 月 24 日公司发布 2021 年业绩预增公告, 预计公司 2021 年实现归母净利润 28 亿元~30.80 亿元, 同比+114.72%~+136.20%; 扣非归母净利润 23.50 亿元~25.80 亿元, 同比+146.85%~+171.01%。计算得 2021Q4 单季度归母净利润 6.84 亿元~9.64 亿元, 同比+26.67%~+78.52%, 环比-13.75%~+21.56%; 扣非归母净利润 6.77 亿元~9.07 亿元, 同比+113.56%~+186.12%, 环比-7.89%~+23.40%。受益于国内外客户需求强劲, 订单饱满。同时, 公司各工厂持续调整产品结构, 降本增效, 毛利率得到有效提升, 成长动力充足, 受投资损益影响, 我们下调 2021-2023 年盈利预测为 30.59/37.25/44.08 亿元 (前值 30.92/37.26/44.09 亿元), EPS 预计为 1.72/2.09/2.48 元 (前值 1.74/2.09/2.48 元), 当前股价对应 PE 为 16.3/13.4/11.3 倍, 维持“买入”评级。

● 半导体行业高景气, 公司持续聚焦高附加值领域, 前景可期

公司业绩高增长主要系公司持续聚焦高附加值、快速成长的市场热点应用领域, 整合提升全球资源效率, 强化集团下各公司间的协同效应、技术能力和产能布局等举措, 以更加匹配市场和客户需求, 打造业绩长期稳定增长的长效机制, 使公司各项运营积极向好。同时, 来自于国际和国内客户的订单需求强劲, 各工厂持续加大成本管控与营运费用管控, 调整产品结构, 全面推动盈利能力提升。报告期内, 公司向独立第三方出售全资子公司长电国际 (香港) 贸易投资有限公司持有的 SJ SEMICONDUCTOR CORPORATION 全部股权, 影响当期投资损益 2.86 亿元。受集成电路国产替代、5G 建设加速、消费电子及汽车电子需求增长等因素影响, 集成电路市场需求持续旺盛。根据 IC Insights 数据, 继 2021 年强劲增长 26% 和 2020 年跃升 13% 之后, 预计 2022 年全球集成电路市场将增长 11% 达 5651 亿美元。台积电在 2022 年 1 月 13 日的法说会上披露 2022 年资本开支达 400~440 亿美元, 高于行业预测的 380 亿-420 亿美元, 晶圆厂资本开支是产能的先行指标, 未来晶圆产能、封测需求也将持续提升, 公司前景可期。

● **风险提示:** 客户开拓不及预期、市场需求不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	23,526	26,464	30,992	36,743	42,421
YOY(%)	-1.4	12.5	17.1	18.6	15.5
归母净利润(百万元)	89	1,304	3,059	3,725	4,408
YOY(%)	-109.4	1371.2	134.5	21.8	18.3
毛利率(%)	11.2	15.5	17.3	17.5	17.5
净利率(%)	0.4	4.9	9.9	10.1	10.4
ROE(%)	0.8	9.7	19.0	19.0	18.2
EPS(摊薄/元)	0.05	0.73	1.72	2.09	2.48
P/E(倍)	563.0	38.3	16.3	13.4	11.3
P/B(倍)	4.0	3.7	3.0	2.5	2.0

数据来源: 聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	9559	9429	11841	14111	19862
现金	2569	2235	3164	3995	8363
应收票据及应收账款	3350	3846	4581	5410	6125
其他应收款	11	41	20	52	31
预付账款	188	158	247	234	321
存货	2731	2946	3557	4134	4746
其他流动资产	711	204	272	286	276
非流动资产	24023	22899	24070	25032	25184
长期投资	972	949	1211	1186	1162
固定资产	17799	17790	18326	19210	19322
无形资产	587	526	435	338	248
其他非流动资产	4665	3633	4098	4297	4452
资产总计	33582	32328	35911	39142	45046
流动负债	17649	13846	14837	14927	17220
短期借款	9098	5288	5288	5288	5288
应付票据及应付账款	5576	5012	7117	7228	9334
其他流动负债	2975	3545	2431	2411	2598
非流动负债	3294	5073	4436	3743	2894
长期借款	1584	3977	3340	2647	1799
其他非流动负债	1710	1096	1096	1096	1096
负债合计	20944	18918	19273	18670	20115
少数股东权益	11	10	83	221	312
股本	1603	1603	1780	1780	1780
资本公积	10242	10242	10242	10242	10242
留存收益	354	1638	4706	8464	12799
归属母公司股东权益	12627	13400	16555	20251	24619
负债和股东权益	33582	32328	35911	39142	45046

现金流量表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	3176	5435	7108	6401	9999
净利润	97	1306	3132	3863	4499
折旧摊销	3093	3353	3050	3657	4329
财务费用	870	634	815	698	628
投资损失	-7	1	-439	-53	-71
营运资金变动	-393	253	804	-1383	904
其他经营现金流	-484	-113	-254	-382	-290
投资活动现金流	-2610	-2859	-3528	-4184	-4120
资本支出	2804	3330	909	987	177
长期投资	73	7	-261	-71	25
其他投资现金流	266	478	-2880	-3268	-3919
筹资活动现金流	-2939	-2246	-2651	-1386	-1510
短期借款	1969	-3810	0	0	0
长期借款	-1349	2393	-637	-693	-848
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	-2191	-692	-662
现金净增加额	-2341	301	929	831	4368

利润表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	23526	26464	30992	36743	42421
营业成本	20895	22374	25630	30313	34997
营业税金及附加	37	48	58	66	76
营业费用	265	225	205	220	233
管理费用	1044	1037	1085	1176	1273
研发费用	969	1019	1194	1286	1357
财务费用	870	634	815	698	628
资产减值损失	-234	-87	0	0	0
其他收益	296	185	212	231	209
公允价值变动收益	-86	67	-48	-22	-1
投资净收益	7	-1	439	53	71
资产处置收益	743	168	302	404	291
营业利润	125	1446	2910	3650	4427
营业外收入	6	6	7	6	6
营业外支出	51	20	30	34	28
利润总额	80	1431	2887	3622	4405
所得税	-16	125	-245	-241	-94
净利润	97	1306	3132	3863	4499
少数股东损益	8	2	73	138	90
归母净利润	89	1304	3059	3725	4408
EBITDA	3753	5300	6297	7591	8942
EPS(元)	0.05	0.73	1.72	2.09	2.48

主要财务比率	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	-1.4	12.5	17.1	18.6	15.5
营业利润(%)	115.5	1057.2	101.2	25.4	21.3
归属于母公司净利润(%)	-109.4	1371.2	134.5	21.8	18.3
获利能力					
毛利率(%)	11.2	15.5	17.3	17.5	17.5
净利率(%)	0.4	4.9	9.9	10.1	10.4
ROE(%)	0.8	9.7	19.0	19.0	18.2
ROIC(%)	3.0	6.9	13.1	14.1	14.1
偿债能力					
资产负债率(%)	62.4	58.5	53.7	47.7	44.7
净负债比率(%)	90.9	75.6	44.2	28.5	2.3
流动比率	0.5	0.7	0.8	0.9	1.2
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	1.72	2.09	2.48
每股经营现金流(最新摊薄)	1.78	3.05	3.99	3.60	5.62
每股净资产(最新摊薄)	7.10	7.53	9.20	11.28	13.74
估值比率					
P/E	563.0	38.3	16.3	13.4	11.3
P/B	4.0	3.7	3.0	2.5	2.0
EV/EBITDA	16.4	11.3	9.1	7.4	5.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn