

长电科技 (600584.SH) 业绩高增长，成长动力充足

2022年03月31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	2022/3/31
当前股价(元)	24.58
一年最高最低(元)	43.00/23.14
总市值(亿元)	437.41
流通市值(亿元)	437.41
总股本(亿股)	17.80
流通股本(亿股)	17.80
近3个月换手率(%)	65.37

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-2021年业绩增长符合预期，成长动力充足》-2022.1.25

《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

● 公司业绩高增长，维持“买入”评级

公司2022年3月30日公布2021年年报，2021年实现营收305.02亿元，同比+15.26%；归母净利润29.59亿元，同比+126.83%；扣非净利润24.87亿元，同比+161.22%；毛利率18.41%，同比+2.95pcts。计算得公司2021Q4单季度实现营收85.85亿元，同比+11.48%，环比+6.01%；归母净利润8.43亿元，同比+56.08%，环比+6.26%；扣非净利润8.13亿元，同比+156.89%，环比+10.69%；毛利率19.84%，同比+4.4pcts，环比+1.04pcts。封测短期稼动率有所波动，我们下调2022-2023年并新增2024年业绩预测，预计2022-2024年归母净利润为36.23（-1.02）/40.13（-3.95）/47.25亿元，对应EPS为2.04（-0.05）/2.26（-0.22）/2.66元，当前股价对应PE为12.1/10.9/9.3倍，长期来看公司先进封装持续发力，成长动力充足，维持“买入”评级。

● 优化产品布局，加速落地先进工艺研发，提升公司核心竞争能力

公司2021年营收按应用领域分：通讯电子占40.0%、消费电子占33.8%、运算电子占13.2%、工业及医疗电子占10.3%、汽车电子占2.6%。分子公司来看，星科金朋营收16.56亿美元，同比+23.52%，净利润13,781.28万美元，同比+500.76%；长电滁州营收13.54亿元，同比+14.30%，净利润2.6亿元，同比+26.98%；长电宿迁营收12.27亿元，同比+28.33%，净利润1.54亿元，同比+43.90%；长电先进营收21.04亿元，同比+5.44%，净利润4.16亿元，同比+29.74%；长电韩国营收14.78亿美元，同比+19.74%，净利润6834.42万美元，同比+17.16%。公司在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先进封装技术（如SiP、WL-CSP、FC、eWLB、PiP、PoP及XDFOITM系列等）以及混合信号/射频IC测试和资源优势，并实现规模量产。2022年公司将推动实施技术开发5年规划，面向5G/6G射频高密度系统的封装及测试，超大规模高密度QFN封装，2.5D/3D chiplet,高密度多叠加存储技术等八大类逾三十项先进技术开展前瞻性研发，且2022年计划固定资产投资60亿元，成长动力充足。

● **风险提示：**客户开拓不及预期、市场需求不及预期、星科金朋整合改善有限。

财务摘要和估值指标

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	26,464	30,502	36,162	41,750	48,290
YOY(%)	12.5	15.3	18.6	15.5	15.7
归母净利润(百万元)	1,304	2,959	3,623	4,013	4,725
YOY(%)	1371.2	126.8	22.4	10.8	17.7
毛利率(%)	15.5	18.4	17.5	17.5	17.3
净利率(%)	4.9	9.7	10.0	9.6	9.8
ROE(%)	9.7	14.1	15.3	14.3	14.6
EPS(摊薄/元)	0.73	1.66	2.04	2.26	2.66
P/E(倍)	33.5	14.8	12.1	10.9	9.3
P/B(倍)	3.3	2.1	1.8	1.6	1.3

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)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	9429	13417	15932	19916	25384
现金	2235	2761	3133	6501	9428
应收票据及应收账款	3846	4272	5352	5759	7093
其他应收款	41	77	62	99	88
预付账款	158	183	222	245	295
存货	2946	3193	4166	4330	5521
其他流动资产	204	2931	2997	2982	2960
非流动资产	22899	23682	25014	25032	25058
长期投资	949	770	586	399	214
固定资产	17790	18424	19413	19604	19752
无形资产	526	447	338	233	109
其他非流动资产	3633	4041	4678	4795	4984
资产总计	32328	37099	40946	44948	50442
流动负债	13846	11341	12363	13237	14925
短期借款	5288	2193	2193	2193	2193
应付票据及应付账款	5012	5877	7177	7895	9580
其他流动负债	3545	3271	2993	3150	3152
非流动负债	5073	4758	4213	3434	2652
长期借款	3977	3751	3206	2428	1645
其他非流动负债	1096	1006	1006	1006	1006
负债合计	18918	16099	16575	16672	17577
少数股东权益	10	9	113	154	215
股本	1603	1780	1780	1780	1780
资本公积	10242	14984	14984	14984	14984
留存收益	1638	4508	8009	11735	16104
归属母公司股东权益	13400	20991	24258	28123	32650
负债和股东权益	32328	37099	40946	44948	50442

现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	5435	7429	6016	8022	8129
净利润	1306	2960	3727	4053	4786
折旧摊销	3353	3546	3245	3876	4540
财务费用	634	206	326	166	20
投资损失	1	-315	-107	-140	-187
营运资金变动	253	806	-872	253	-860
其他经营现金流	-113	225	-304	-186	-170
投资活动现金流	-2859	-6316	-4167	-3567	-4209
资本支出	3330	4358	1516	204	211
长期投资	7	-2272	184	180	185
其他投资现金流	478	-4230	-2467	-3183	-3812
筹资活动现金流	-2246	-492	-1478	-1086	-994
短期借款	-3810	-3095	0	0	0
长期借款	2393	-226	-545	-778	-783
普通股增加	0	177	0	0	0
资本公积增加	-0	4743	0	0	0
其他筹资现金流	-829	-2090	-933	-308	-211
现金净增加额	301	596	372	3368	2926

利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	26464	30502	36162	41750	48290
营业成本	22374	24887	29834	34444	39936
营业税金及附加	48	77	71	82	95
营业费用	225	195	231	266	308
管理费用	1037	1042	1235	1426	1649
研发费用	1019	1186	1406	1623	1877
财务费用	634	206	326	166	20
资产减值损失	-87	-268	0	0	0
其他收益	185	170	217	190	192
公允价值变动收益	67	-12	-10	15	-2
投资净收益	-1	315	107	140	187
资产处置收益	168	32	314	171	172
营业利润	1446	3170	3688	4260	4955
营业外收入	6	18	10	11	13
营业外支出	20	18	30	23	23
利润总额	1431	3171	3668	4248	4945
所得税	125	210	-59	195	158
净利润	1306	2960	3727	4053	4786
少数股东损益	2	2	105	40	62
归母净利润	1304	2959	3623	4013	4725
EBITDA	5300	7015	7072	8205	9446
EPS(元)	0.73	1.66	2.04	2.26	2.66

主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	12.5	15.3	18.6	15.5	15.7
营业利润(%)	1057.2	119.2	16.3	15.5	16.3
归属于母公司净利润(%)	1371.2	126.8	22.4	10.8	17.7
获利能力					
毛利率(%)	15.5	18.4	17.5	17.5	17.3
净利率(%)	4.9	9.7	10.0	9.6	9.8
ROE(%)	9.7	14.1	15.3	14.3	14.6
ROIC(%)	6.9	11.2	12.4	12.0	12.4
偿债能力					
资产负债率(%)	58.5	43.4	40.5	37.1	34.8
净负债比率(%)	75.6	24.6	16.4	-0.5	-11.7
流动比率	0.7	1.2	1.3	1.5	1.7
速动比率	0.4	0.9	0.9	1.1	1.3
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.9	0.9	1.0	1.0
应收账款周转率	7.4	7.5	7.5	7.5	7.5
应付账款周转率	4.2	4.6	4.6	4.6	4.6
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.73	1.66	2.04	2.26	2.66
每股经营现金流(最新摊薄)	3.05	4.17	3.38	4.51	4.57
每股净资产(最新摊薄)	7.53	11.80	13.63	15.80	18.35
估值比率					
P/E	33.5	14.8	12.1	10.9	9.3
P/B	3.3	2.1	1.8	1.6	1.3
EV/EBITDA	10.2	6.6	6.4	5.0	4.0

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