

## 收入环比高增，业绩改善亮眼

2023 年 10 月 28 日

**事件概述：**10 月 27 日，长电科技发布 2023 年第三季度报告。公司 2023 年 Q3 实现营收 82.57 亿元，同比下降 10.10%，环比增长 30.80%；实现归母净利润 4.78 亿元，同比下降 47.40%，环比增长 23.96%；实现扣非净利润 3.68 亿元，同比下降 52.57%。

➤ **营收利润环比改善亮眼。**作为全球领先的集成电路制造和技术服务提供商，公司的业务机构分布世界各地，其产品和服务涵盖了主流集成电路系统应用。2023 年以来行业进入下行周期，但公司从年初以来实现收入端的逐季改善，公司 2023 年 Q3 单季实现营收 82.57 亿元，环比大幅增长 30.80%。

利润端，受益于产能利用率的改善，2023 年 Q3 公司毛利率为 14.36%，较年初有显著提升。公司 23Q3 实现归母净利润 4.78 亿元，同比下降 47.40%，环比增长 23.96%；实现扣非净利润 0.30 亿元，同比下降 52.57%，环比增长 14.04%。同时，公司经营管理效率持续改善，Q3 期间费用率为 3.28%，同比下降 0.32pct。

➤ **持续优化业务结构，先进封装引领成长。**公司掌握高集成度的晶圆级 WLP、2.5D/3D、系统级封装和高性能倒装芯片和引线互联封装技术，其产品和服务应用于网络通讯、移动终端、高性能计算、汽车电子、大数据存储等领域。近几年公司积极调整战略布局，聚焦高性能封装技术高附加值应用，加速从消费类市场向汽车电子、5G 通信、高性能计算、存储等市场需求快速增长的领域转型。2023H1 公司消费电子占比 26.1%，同比下降 5.2pct，汽车电子占比 10.5%，同比增长 6.9pct。5G 技术普及为汽车电子芯片市场带来更多发展机遇，伴随业务转型的持续推进，公司业绩有望回暖向好，产能利用率有望逐步提升。

➤ **产品研发进展顺利，管理体系持续完善。**公司持续推进客户多样化和新产品导入，毫米波雷达和激光雷达产品光学封装技术开发及量产实现了打线产品 Grade 0 全覆盖，布局第三代半导体功率模块，功率器件先进封装技术取得阶段性进展，已率先在客户导入 5G 毫米波 L-PAMiD 产品和测试的量产方案，5G 毫米波天线 AiP 模组产品已进入量产。同时公司注重加强质量管理体系审核，强化工厂质量管控的力度，持续推进降本增效，提高公司盈利能力。

➤ **投资建议：**长电科技作为全球封测领域龙头企业，在技术上具备差异化竞争优势，在全球拥有稳定的多元化优质客户群体。我们预计公司 2023-2025 年营收为 299.80/350.49/392.39 亿元，归母净利润为 15.39/29.22/39.06 亿元，对应现价 PE 分别为 33/17/13 倍，我们看好公司在业内的领先优势，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**下游市场消费需求下行；行业竞争加剧；汇率波动加剧。

## 盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	33,762	29,980	35,049	39,239
增长率 (%)	10.7	-11.2	16.9	12.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	3,231	1,539	2,922	3,906
增长率 (%)	9.2	-52.4	89.8	33.7
每股收益 (元)	1.81	0.86	1.63	2.18
PE	16	33	17	13
PB	2.1	1.9	1.8	1.6

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 10 月 27 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

28.51 元



分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com

研究助理 张文雨

执业证书：S0100123030013

邮箱：zhangwenyu@mszq.com

## 相关研究

- 长电科技 (600584.SH) 2023 年中报点评：封测景气复苏可期，先进封装引领成长-2023/08/27
- 长电科技 (600584.SH) 深度报告：先进封装领军，封测龙头强者恒强-2023/05/07

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	33,762	29,980	35,049	39,239
营业成本	28,010	25,633	28,916	32,058
营业税金及附加	90	120	105	118
销售费用	184	240	280	314
管理费用	900	779	911	1,020
研发费用	1,313	1,529	1,682	1,530
EBIT	3,237	1,855	3,360	4,429
财务费用	126	101	138	127
资产减值损失	-257	-86	-87	-91
投资收益	128	30	70	78
营业利润	3,246	1,728	3,240	4,328
营业外收支	46	2	7	12
利润总额	3,291	1,730	3,247	4,340
所得税	60	190	325	434
净利润	3,231	1,539	2,922	3,906
归属于母公司净利润	3,231	1,539	2,922	3,906
EBITDA	7,029	6,177	8,126	9,685

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	2,459	4,710	5,475	7,185
应收账款及票据	3,689	4,103	4,605	4,833
预付款项	110	154	173	192
存货	3,152	4,171	4,270	4,476
其他流动资产	4,733	4,869	4,908	4,941
流动资产合计	14,143	18,008	19,432	21,627
长期股权投资	765	795	865	944
固定资产	19,517	20,907	22,912	24,770
无形资产	483	661	831	998
非流动资产合计	25,264	26,875	29,022	31,130
资产合计	39,408	44,883	48,454	52,757
短期借款	1,174	1,174	1,174	1,174
应付账款及票据	4,973	8,006	8,635	9,134
其他流动负债	4,887	4,331	4,516	4,731
流动负债合计	11,033	13,511	14,324	15,039
长期借款	2,721	4,027	4,027	4,027
其他长期负债	1,010	1,029	1,035	1,040
非流动负债合计	3,732	5,056	5,061	5,066
负债合计	14,765	18,567	19,386	20,106
股本	1,780	1,789	1,789	1,789
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	24,643	26,316	29,068	32,651
负债和股东权益合计	39,408	44,883	48,454	52,757

资料来源: 公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	10.69	-11.20	16.91	11.95
EBIT 增长率	0.94	-42.70	81.17	31.82
净利润增长率	9.20	-52.35	89.82	33.68
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	17.04	14.50	17.50	18.30
净利润率	9.57	5.13	8.34	9.96
总资产收益率 ROA	8.20	3.43	6.03	7.40
净资产收益率 ROE	13.11	5.85	10.05	11.96
<b>偿债能力</b>				
流动比率	1.28	1.33	1.36	1.44
速动比率	0.96	0.99	1.03	1.11
现金比率	0.22	0.35	0.38	0.48
资产负债率 (%)	37.47	41.37	40.01	38.11
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	39.88	50.00	48.00	45.00
存货周转天数	41.07	60.00	55.00	52.00
总资产周转率	0.88	0.71	0.75	0.78
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	1.81	0.86	1.63	2.18
每股净资产	13.78	14.71	16.25	18.26
每股经营现金流	3.36	4.18	4.44	5.30
每股股利	0.20	0.10	0.18	0.24
<b>估值分析</b>				
PE	16	33	17	13
PB	2.1	1.9	1.8	1.6
EV/EBITDA	7.83	8.91	6.78	5.69
股息收益率 (%)	0.70	0.33	0.63	0.85

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	3,231	1,539	2,922	3,906
折旧和摊销	3,793	4,322	4,766	5,256
营运资金变动	-1,142	1,446	62	133
经营活动现金流	6,012	7,469	7,939	9,472
资本开支	-3,817	-5,745	-6,658	-7,077
投资	-1,630	21	0	0
投资活动现金流	-5,358	-5,751	-6,658	-7,077
股权募资	0	209	0	0
债务募资	163	676	0	0
筹资活动现金流	-1,048	533	-517	-685
现金净流量	-310	2,252	765	1,710

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026