

长电科技：Q3 收入环比提升，加大先进封装和汽车电子业务布局

公司评级：增持(维持)

报告日期：2023-11-07

收盘价(元)	32.27
近12个月最高/最低(元)	38.55/22.80
总股本(百万股)	1787.0268
流通股本(百万股)	1787.0268
流通股比例(%)	100
总市值(亿元)	577.2
流通市值(亿元)	577.2

公司价格与沪深300走势比较



分析师：陈耀波

执业证书号：S0010523060001

邮箱：chenyaobo@hazq.com

相关报告

《Q2 净利润环比提升显著，积极布局先进封装和汽车电子领域》20230911

主要观点：

- 长电科技公布 2023 年三季报，公司 2023 年三季度表现亮眼，盈利能力有所增强，收入同比快速提升

从收入和利润看：2023 年第三季度公司实现营业收入 82.57 亿元，环比上升 30.80%；实现归属于上市公司股东的净利润 4.78 亿元，环比上升 23.96%。公司虽然受全球半导体市场下行周期所带来的的终端市场疲软和客户订单下降影响，收入及净利润均承受下行压力；但公司积极面对市场挑战，深挖市场潜力，在降本增效、精益生产、先进技术转化等方面持续赋能，推动产品结构业务结构向高性能计算、汽车电子、工业智能等高附加值应用优化及转型，产能利用率逐步回升。

- 公司加速从消费类向市场需求快速增长的汽车电子、5G 通信、高性能计算、存储等高附加值市场的战略布局，持续聚焦高性能封装技术高附加值应用，进一步提升核心竞争力

公司在高级辅助驾驶 ADAS 等汽车智能化增量市场的系统解决方案提前布局和相关产品封装开发的落地，助力汽车电子营收快速增长；公司成立工业和智能事业部，通过以整体解决方案为核心的技术开发机制，陆续推出面向 5G 射频功放、高性能计算系统、多场景智能终端等应用的整体解决方案，为客户提供一站式、定制化的技术与服务，加速在 HPC 高算力系统，储能及电源管理，智能终端模块及生态系统等领域的市场开拓；公司在毫米波雷达和激光雷达产品光学封装技术开发及量产方面，实现了打线产品 Grade0 全覆盖，同时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；公司在通信应用方面，针对 5G 毫米波的商用相关需求，公司已率先在客户导入 5G 毫米波 L-PAMiD 产品和测试的量产方案，5G 毫米波天线 AiP 模组产品也已进入量产。

- 公司高度重视研发投入，持续积累巩固技术能力先进封装在整个封装市场占比逐步提升，公司是封测领域核心公司，是中国大陆厂商中市占率第一的公司

先进封装是延续摩尔定律的最佳选择，半导体封测行业也在由传统封测向先进封测技术过渡，先进封装技术在整个封装市场的占比正在逐步提升。根据 Yole 的数据，2021 年全球先进封装市场总营收为 374 亿美元，预计先进封装市场将在 2027 年达到 650 亿美元规模，2021-2027 年间年化复合增速达 9.6%，相比同期整体封装市场和传统封装市场，先进封装市场的增长更为显著，将为全球封测市场贡献主要增量。根据芯思想发布的委外封测榜单中，2022 年前十大中国大陆企业占比 21.07%，长电科技在其中中国大陆市场占比 51%。从全球市场看长电科技在全球前十大 OSAT 厂商中排名第三。公司持续强化技术创新，前三季度研发投入 10.82 亿元，同比增长 10.38%。

● 投资建议

我们预计公司 2023-2025 年的营业收入分别为 298.55 亿/347.25 亿/402.78 亿元。归母净利润分别为 16.27 亿/27.81 亿/35.31 亿元，每股 EPS 为 0.91 元/1.55 元/1.97 元。对应 PE 分别为 35/20/16 倍。维持“增持”评级。

● 风险提示

封测景气度不及预期、扩产进度不及预期、市场竞争加剧、技术开发不及预期

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	33762	29855	34725	40278
收入同比 (%)	10.7%	-11.6%	16.3%	16.0%
归属母公司净利润	3231	1627	2781	3531
净利润同比 (%)	9.2%	-49.6%	70.9%	27.0%
毛利率 (%)	17.0%	14.4%	16.0%	16.4%
ROE (%)	13.1%	6.1%	9.5%	10.8%
每股收益 (元)	1.82	0.91	1.55	1.97
P/E	12.66	35.04	20.50	16.15
P/B	1.66	2.15	1.95	1.74
EV/EBITDA	6.56	9.49	7.07	5.67

资料来源: wind, 华安证券研究所

风险提示:

封测景气度不及预期、扩产进度不及预期、市场竞争加剧、技术开发不及预期

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E	会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	14143	13663	18222	25905	营业收入	33762	29855	34725	40278
现金	2459	619	4546	10656	营业成本	28010	25548	29158	33691
应收账款	3689	4591	4396	5110	营业税金及附加	90	60	69	81
其他应收款	61	83	96	112	销售费用	184	212	208	201
预付账款	110	128	146	168	管理费用	900	955	1007	1208
存货	3152	3079	3425	3896	财务费用	126	70	108	27
其他流动资产	4672	5163	5613	5963	资产减值损失	-257	-115	-105	-95
非流动资产	25264	26972	26173	23115	公允价值变动收益	-37	0	0	0
长期投资	765	780	795	810	投资净收益	128	149	139	161
固定资产	19517	21136	20294	17192	营业利润	3246	1716	2948	3746
无形资产	483	504	525	546	营业外收入	48	25	35	45
其他非流动资产	4500	4553	4560	4567	营业外支出	2	10	25	35
资产总计	39408	40635	44395	49020	利润总额	3291	1731	2958	3756
流动负债	11033	10442	11426	12525	所得税	60	104	178	225
短期借款	1174	1324	1274	1174	净利润	3231	1627	2781	3531
应付账款	4634	3903	4455	5147	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	5226	5215	5698	6204	归属母公司净利润	3231	1627	2781	3531
非流动负债	3732	3723	3718	3713	EBITDA	7029	6688	8413	9390
长期借款	2721	2711	2701	2691	EPS (元)	1.82	0.91	1.55	1.97
其他非流动负债	1010	1012	1017	1022					
负债合计	14765	14164	15144	16238					
少数股东权益	0	0	0	0					
股本	1780	1789	1789	1789					
资本公积	15081	15317	15317	15317					
留存收益	7783	9365	12146	15677					
归属母公司股东	24643	26470	29251	32782					
负债和股东权益	39408	40635	44395	49020					

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元					会计年度				
会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E	
经营活动现金流	6012	4992	8551	8759	成长能力				
净利润	3231	1627	2781	3531	营业收入	10.7%	-11.6%	16.3%	16.0%
折旧摊销	3793	4887	5347	5607	营业利润	2.4%	-47.1%	71.8%	27.1%
财务费用	154	119	120	118	归属于母公司净利	9.2%	-49.6%	70.9%	27.0%
投资损失	-128	-149	-139	-161	获利能力				
营运资金变动	-1142	-1509	372	-400	毛利率 (%)	17.0%	14.4%	16.0%	16.4%
其他经营现金流	4478	3153	2478	3996	净利率 (%)	9.6%	5.5%	8.0%	8.8%
投资活动现金流	-5358	-6461	-4449	-2427	ROE (%)	13.1%	6.1%	9.5%	10.8%
资本支出	-3817	-6511	-4516	-2516	ROIC (%)	9.9%	5.0%	7.9%	9.0%
长期投资	-1630	-65	-65	-65	偿债能力				
其他投资现金流	89	115	132	154	资产负债率 (%)	37.5%	34.9%	34.1%	33.1%
筹资活动现金流	-1048	-401	-175	-223	净负债比率 (%)	59.9%	53.5%	51.8%	49.5%
短期借款	-1019	150	-50	-100	流动比率	1.28	1.31	1.59	2.07
长期借款	-1030	-10	-10	-10	速动比率	0.96	0.93	1.18	1.63
普通股增加	0	9	0	0	营运能力				
资本公积增加	96	236	0	0	总资产周转率	0.88	0.75	0.82	0.86
其他筹资现金流	905	-786	-115	-113	应收账款周转率	8.48	7.21	7.73	8.47
现金净增加额	-310	-1840	3927	6109	应付账款周转率	5.64	5.99	6.98	7.02

资料来源:公司公告, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：陈耀波，华安证券电子行业首席分析师。北京大学金融管理双硕士，有工科交叉学科背景。曾就职于广发资管，博时基金投资部等，具有 8 年买方投研经验

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。