

拟收购晟碟半导体 80%股权，存力布局再下一城

增持(维持)

——长电科技(600584)点评报告

2024年03月05日

报告关键要素:

3月4日公司发布公告,全资子公司长电管理有限公司拟以现金方式收购晟碟半导体(上海)有限公司80%股权,收购对价约62,400万美元。本次交易若顺利完成,长电科技将持有标的公司80%股权,出售方母公司西部数据持有标的公司20%股权。

投资要点:

晟碟半导体是全球规模较大的闪存存储产品封装测试工厂之一: 标的公司成立于2006年,主要从事先进闪存存储产品的封装和测试,产品类型主要包括iNAND闪存模块,SD、MicroSD存储器等,是全球规模较大的闪存存储产品封装测试工厂之一,其产品广泛应用于移动通信,工业与物联网,汽车,智能家居及消费终端等领域。

晟碟半导体财务指标良好,本次收购有望对公司业绩产生正面影响: 晟碟半导体2022年/2023年H1分别实现营业收入34.98/16.05亿元,占长电科技同期营收规模的比重为10.36%/13.19%;标的公司2022年/2023年H1实现净利润3.57/2.22亿元,净利率达10.21%/13.80%,优于长电科技同期水平。本次收购完成后,西部数据及其关联方在一段时间内将持续作为晟碟半导体的主要或者唯一的客户,标的公司的经营业绩将获得一定保证。长电科技将间接控制标的公司并对其财务进行并表,有助于提升公司的长期盈利能力,并提升股东回报。

进一步加深与存储巨头的合作,存力布局再下一城: 据WSTS统计,存储芯片是半导体第二大细分市场,占比28%左右,2024年预计存储芯片市场规模将达到1300亿美元。在全球存储市场中,NAND闪存芯片规模约占40%左右,2021年到2027年的复合增长率为8%。本次交易的出售方母公司西部数据是全球领先的存储器厂商,自2003年起便与长电科技建立起了长期合作关系。本次交易完成之后,标的公司将成为长电科技与西部数据分别持股80%/20%的合资公司,交易将有助于长电科技与西部数据建立起更紧密的战略合作关系,增强客户黏性。

盈利预测与投资建议: 公司通过对晟碟半导体的收购,有望进一步扩大在存储及运算电子领域的市场份额,提升技术实力和市场竞争力,从而实现更可持续和全面的发展。由于收购前期仍存在一定不确定事项,我

基础数据

总股本(百万股)	1,788.83
流通A股(百万股)	1,788.83
收盘价(元)	27.89
总市值(亿元)	498.90
流通A股市值(亿元)	498.90

个股相对沪深300指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

算力存力及汽车电子领先布局,中国封测龙头长奔如电

万联证券研究所 20181031-公司点评报告

-AAA-长电科技(600584)2018 季报点评

万联证券研究所 20180829-公司点评报告

-AAA-长电科技(600584)2018 半年报点评

分析师: 夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: 075583223620

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

研究助理: 陈达

电话: 13122771895

邮箱: chenda@wlzq.com.cn

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	33762.03	29420.78	33971.77	38155.60
增长比率(%)	10.69	-12.86	15.47	12.32
归母净利润(百万元)	3230.99	1559.59	2732.73	3473.37
增长比率(%)	9.20	-51.73	75.22	27.10
每股收益(元)	1.81	0.87	1.53	1.94
市盈率(倍)	12.96	26.84	15.32	12.05
市净率(倍)	1.70	1.59	1.47	1.31

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

们暂不调整盈利预测，预计公司 2023-2025 年实现营收 294.21/339.71/381.56 亿元，实现归母净利润 15.60/27.33/34.73 亿元，维持“增持”评级。

风险因素：下游终端复苏不及预期；行业竞争加剧；算力产业链发展不及预期；技术研发不及预期；收购进展不顺利等。

利润表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	33762	29421	33972	38156
同比增速 (%)	10.69	-12.86	15.47	12.32
营业成本	28010	25284	28290	31468
毛利	5752	4137	5682	6688
营业收入 (%)	17.04	14.06	16.72	17.53
税金及附加	90	102	99	116
营业收入 (%)	0.27	0.35	0.29	0.30
销售费用	184	216	219	247
营业收入 (%)	0.55	0.73	0.64	0.65
管理费用	900	748	895	999
营业收入 (%)	2.67	2.54	2.63	2.62
研发费用	1313	1565	1730	1996
营业收入 (%)	3.89	5.32	5.09	5.23
财务费用	126	135	162	119
营业收入 (%)	0.37	0.46	0.48	0.31
资产减值损失	-257	32	-43	-3
信用减值损失	34	0	0	0
其他收益	191	227	224	270
投资收益	128	28	74	83
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	-37	-30	-20	-5
资产处置收益	48	27	41	46
营业利润	3246	1656	2854	3602
营业收入 (%)	9.61	5.63	8.40	9.44
营业外收支	46	-1	15	20
利润总额	3291	1655	2869	3622
营业收入 (%)	9.75	5.62	8.44	9.49
所得税费用	60	95	136	149
净利润	3231	1560	2733	3473
营业收入 (%)	9.57	5.30	8.04	9.10
归属于母公司的净利润	3231	1560	2733	3473
同比增速 (%)	9.20	-51.73	75.22	27.10
少数股东损益	0	0	0	0
EPS (元/股)	1.81	0.87	1.53	1.94

基本指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	1.81	0.87	1.53	1.94
BVPS	13.78	14.76	15.90	17.86
PE	12.96	26.84	15.32	12.05
PEG	1.41	-0.52	0.20	0.44
PB	1.70	1.59	1.47	1.31
EV/EBITDA	6.56	8.39	6.59	5.41
ROE	13.11%	5.91%	9.61%	10.87%
ROIC	9.87%	4.97%	7.97%	9.46%

资产负债表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	2459	2194	2374	3553
交易性金融资产	4316	5215	6488	7574
应收票据及应收账款	3689	8294	6906	7560
存货	3152	7742	6034	6629
预付款项	110	302	249	259
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	417	768	637	782
流动资产合计	14143	24515	22687	26357
长期股权投资	765	760	756	751
固定资产	19517	19279	19068	18749
在建工程	807	1076	1146	1308
无形资产	483	483	468	475
商誉	2210	2210	2210	2210
递延所得税资产	247	266	266	266
其他非流动资产	1235	1177	1353	1396
资产总计	39408	49766	47955	51513
短期借款	1174	1721	2073	2522
应付票据及应付账款	4973	11567	8229	9712
预收账款	0	0	0	0
合同负债	214	579	516	524
应付职工薪酬	984	1814	1565	1701
应交税费	210	478	342	414
其他流动负债	4652	5165	5195	5779
流动负债合计	11033	19603	15846	18130
长期借款	2721	2790	2727	545
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	40	6	6	6
其他非流动负债	971	964	931	878
负债合计	14765	23364	19511	19559
归属于母公司的所有者权益	24643	26403	28444	31953
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益	24643	26403	28444	31953
负债及股东权益	39408	49766	47955	51513

现金流量表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流净额	6012	4383	6198	8397
投资	-1630	-857	-1274	-1083
资本性支出	-3817	-3777	-4152	-4270
其他	89	11	68	75
投资活动现金流净额	-5358	-4623	-5357	-5278
债权融资	-5053	-663	-32	-53
股权融资	0	245	0	0
银行贷款增加 (减少)	5216	616	290	-1732
筹资成本	-525	-566	-228	-190
其他	-687	314	-691	36
筹资活动现金流净额	-1048	-55	-662	-1940
现金净流量	-310	-264	179	1179

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

本人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证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场