

24Q2 营收利润超预期，算力与存储赛道全面布局

2024 年 08 月 23 日

事件: 8 月 23 日, 长电科技发布 2024 年半年度报告, 公司 24H1 实现营收 154.87 亿元, YOY +27.22%; 实现归母净利润 6.19 亿元, YOY +24.96%; 实现扣非净利润 5.81 亿元, YOY +53.46%。

➤ **24Q2 营收利润超预期, 下游市场全面复苏。** 24Q2 单季度公司实现营收 86.45 亿元, YOY +36.94%, QOQ +26.34%; 实现归母净利润 4.84 亿元, YOY +25.51%, QOQ +257.96%; 实现扣非净利润 4.74 亿元, YOY +46.86%, QOQ +339.87%。收入利润均有较大增幅。从收入结构上看, 24H1 通讯电子业务占比 41.3%、消费电子占比 27.2%、运算电子占比 15.7%、工业及医疗电子占比 7.5%、汽车电子占比 8.3%, 其中, 通讯电子收入同比增长超过 40%, 消费电子收入同比增长超过 30%, 运算电子同比增长超过 20%, 多个下游赛道均实现复苏。利润率方面, 24Q2 单季度公司毛利率达 14.28%, QOQ +2.08pct, YOY -0.83pct。

在业务布局上, 公司聚焦高算力及对应存储和连接、AI 端侧、功率与能源、汽车和工业等重要领域, 有诸多新业务开拓和技术突破, 有望为公司带来持续成长性。

➤ **先进封装技术领先, 持续聚焦算力相关应用。** 在高性能先进封装领域, 公司推出的 XDFOI Chiplet 高密度多维异构集成系列工艺已进入稳定量产阶段。在算力芯片以外公司亦布局 AIGC 及通信基站供电模块, 与头部用户紧密合作。子公司长电微电子晶圆级微系统集成高端制造项目亦在 2023 年封顶, 产能加速建设中。

➤ **加码存储赛道, 收购晟碟扩大市场份额。** 在半导体存储市场领域, 公司的封测服务覆盖 DRAM, Flash 等各种存储芯片产品, 拥有 16 层 NAND flash 堆叠, 35um 超薄芯片制程能力。2024 年 3 月, 公司宣布拟收购西部数据旗下 NAND 封测厂晟碟半导体 80% 股权, 进一步扩大行业份额。

➤ **汽车电子业务持续高景气, 临港工厂扩充产能。** 汽车电子业务 24Q2 单季度收入环比增长超过 50.0%, 公司亦持续加大投入, 布局智能座舱、智能网联、ADAS、传感器和功率器件等多个应用领域。临港汽车电子封测产线加速建设中, 并在 2024 年 2 月获得大基金二期增资。

➤ **投资建议:** 我们预计公司 2024-2026 年营收为 337.00/383.85/424.93 亿元, 归母净利润为 20.83/30.41/36.61 亿元, 对应现价 PE 分别为 26/18/15 倍, 我们看好公司在算力、存储等赛道的持续投入带来的长期成长性, 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。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	29,661	33,700	38,385	42,493
增长率 (%)	-12.1	13.6	13.9	10.7
归属母公司股东净利润 (百万元)	1,471	2,083	3,041	3,662
增长率 (%)	-54.5	41.6	46.0	20.4
每股收益 (元)	0.82	1.16	1.70	2.05
PE	37	26	18	15
PB	2.1	2.0	1.8	1.6

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 8 月 23 日收盘价)

推荐

维持评级

当前价格:

30.57 元

**分析师 方竞**

执业证书: S0100521120004

邮箱: fangjing@mszq.com

分析师 张文雨

执业证书: S0100524060002

邮箱: zhangwenyu@mszq.com

相关研究

1. 长电科技 (600584.SH) 2023 年三季度报点评: 收入环比高增, 业绩改善亮眼-2023/10/28

2. 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

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	29,661	33,700	38,385	42,493
营业成本	25,612	28,645	32,052	35,269
营业税金及附加	106	101	115	127
销售费用	206	270	307	340
管理费用	751	843	960	1,062
研发费用	1,440	1,618	1,766	1,912
EBIT	1,683	2,422	3,411	4,032
财务费用	192	247	233	205
资产减值损失	-73	-70	-77	-82
投资收益	2	67	77	85
营业利润	1,520	2,190	3,198	3,851
营业外收支	2	3	4	4
利润总额	1,522	2,193	3,202	3,855
所得税	52	110	160	193
净利润	1,470	2,083	3,041	3,662
归属于母公司净利润	1,471	2,083	3,041	3,662
EBITDA	5,222	5,998	7,056	7,732

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	7,325	8,713	10,653	13,256
应收账款及票据	4,185	4,489	4,793	5,070
预付款项	104	115	128	141
存货	3,196	3,431	3,752	4,032
其他流动资产	2,810	2,949	2,984	2,897
流动资产合计	17,619	19,696	22,310	25,397
长期股权投资	695	695	695	695
固定资产	18,744	19,648	20,448	21,248
无形资产	663	713	763	813
非流动资产合计	24,960	25,962	26,928	27,781
资产合计	42,579	45,659	49,238	53,178
短期借款	1,696	1,696	1,696	1,696
应付账款及票据	5,005	5,411	5,965	6,466
其他流动负债	2,981	3,628	3,845	3,992
流动负债合计	9,682	10,735	11,506	12,154
长期借款	5,777	5,777	5,777	5,777
其他长期负债	970	1,043	1,063	1,063
非流动负债合计	6,746	6,819	6,839	6,839
负债合计	16,428	17,554	18,346	18,994
股本	1,789	1,789	1,789	1,789
少数股东权益	86	86	86	86
股东权益合计	26,151	28,104	30,892	34,185
负债和股东权益合计	42,579	45,659	49,238	53,178

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-12.15	13.62	13.90	10.70
EBIT 增长率	-48.00	43.89	40.86	18.18
净利润增长率	-54.48	41.62	46.02	20.41
盈利能力 (%)				
毛利率	13.65	15.00	16.50	17.00
净利润率	4.96	6.18	7.92	8.62
总资产收益率 ROA	3.45	4.56	6.18	6.89
净资产收益率 ROE	5.64	7.43	9.87	10.74
偿债能力				
流动比率	1.82	1.83	1.94	2.09
速动比率	1.44	1.45	1.55	1.70
现金比率	0.76	0.81	0.93	1.09
资产负债率 (%)	38.58	38.45	37.26	35.72
经营效率				
应收账款周转天数	47.78	46.33	43.53	41.78
存货周转天数	44.61	41.64	40.34	39.73
总资产周转率	0.72	0.76	0.81	0.83
每股指标 (元)				
每股收益	0.82	1.16	1.70	2.05
每股净资产	14.57	15.66	17.22	19.06
每股经营现金流	2.48	3.33	3.94	4.35
每股股利	0.10	0.14	0.21	0.25
估值分析				
PE	37	26	18	15
PB	2.1	2.0	1.8	1.6
EV/EBITDA	10.45	9.10	7.74	7.06
股息收益率 (%)	0.33	0.46	0.68	0.81

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	1,470	2,083	3,041	3,662
折旧和摊销	3,539	3,576	3,644	3,701
营运资金变动	-770	-26	16	77
经营活动现金流	4,437	5,963	7,048	7,781
资本开支	-3,066	-4,422	-4,480	-4,440
投资	2,000	0	0	0
投资活动现金流	-998	-4,372	-4,403	-4,355
股权募资	267	0	0	0
债务募资	1,864	318	0	0
筹资活动现金流	1,411	-203	-705	-823
现金净流量	4,872	1,388	1,940	2,604

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