

# 24Q2 业绩进一步回暖，各领域业务拓展顺利

增持 (维持)

——长电科技 (600584) 点评报告

2024 年 08 月 27 日

## 报告关键要素:

公司披露 2024 年半年度报告。2024 年上半年，公司实现营业总收入 154.87 亿元，同比+27.22%；实现归母净利润 6.19 亿元，同比+24.96%；实现扣非归母净利润 5.81 亿元，同比+53.46%。

## 投资要点:

**24Q2 营收、归母净利润均实现同比、环比增长，业绩加速回暖：营收端**，从单季度来看，2024Q2 公司实现营业总收入 86.45 亿元，环比增长 26.35%，同比增长 36.94%，且同比增幅相对 Q1 (+16.75%) 有所扩大。**归母净利润方面**，2024Q2 公司实现归母净利润 4.84 亿元，同比增长 25.51%，环比增长约 258%，业绩加速回暖，主要是下游需求逐步复苏，部分客户业务量持续上升，同时公司大力拓展先进封装业务，聚焦新兴应用领域，积极进行产能利用率调控，盈利能力有所增强。**扣非净利润方面**，2024H1 公司实现扣非归母净利润 5.81 亿元，同比+53.46%，同比增幅大于归母净利润增幅，主要系上年度公司收到对损益产生持续影响的政府补助确认为非经常性损益，而根据中国证监会修订后的《公开发行证券的公司信息披露解释性公告第 1 号——非经常性损益》，本年度持续性的政府补助确认为经常性损益。**现金流方面**，2024 年上半年，公司经营活动产生净现金 30.3 亿元，扣除资产投资净支出 18.7 亿元，上半年自由现金流为 11.6 亿元，持续保持正向自由现金流产出。**费用管控良好，毛利率、净利率同比仍有所承压：费用端**，2024H1 销售费用率为 0.76%，同比-0.06pct，管理费用率为 2.79%，同比-0.06pct，研发费用率为 5.29%，同比-0.21pct，整体费用管控良好，且保持较高研发投入。**毛利率、净利率方面**，2024H1 公司实现毛利率 13.36%，同比-0.18pct，实现净利率 3.98%，同比-0.09pct，毛利率、净利率同比仍有所承压。

**下游各板块均有所复苏，聚焦高附加值领域以提升核心竞争力：**2024H1 按下游应用领域划分，通讯电子/消费电子/运算电子/工业及医疗电子/汽车电子占据公司营收比例分别为 41.3%/27.2%/15.7%/7.5%/8.3%，其中通讯电子板块收入同比增长超过 40%，消费电子板块收入同比增长超过 30%，运算电子板块同比增长超过 20%，汽车电子板块 2024Q2 收入

## 基础数据

总股本 (百万股)	1,789.41
流通A股 (百万股)	1,789.41
收盘价 (元)	31.26
总市值 (亿元)	559.37
流通A股市值 (亿元)	559.37

## 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

24Q1 扣非同比大幅增长，持续加强高增长领域布局  
拟收购晟碟半导体 80% 股权，存力布局再下一城  
算力存力及汽车电子领先布局，中国封测龙头长奔如电

## 分析师:

夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: 075583223620

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

## 分析师:

陈达

执业证书编号: S0270524080001

电话: 13122771895

邮箱: chenda@wlzq.com.cn

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	29660.96	33234.18	36583.71	40103.02
增长比率 (%)	-12.15	12.05	10.08	9.62
归母净利润 (百万元)	1470.71	1875.10	2611.52	3044.84
增长比率 (%)	-54.48	27.50	39.27	16.59
每股收益 (元)	0.82	1.05	1.46	1.70
市盈率 (倍)	38.03	29.83	21.42	18.37
市净率 (倍)	2.15	2.00	1.81	1.61

数据来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

环比增长超过 50%。公司持续聚焦高性能封装技术及高附加值应用,加速对汽车电子、高性能计算、存储、5G 通信等高附加值市场的战略布局,有望进一步提升核心竞争力。

**晟碟半导体整合进展顺利,落地后有望进一步增厚公司业绩:** 据公司 2024 年 8 月 12 日公告,晟碟半导体(上海)有限公司股权变更获得闵行区规划和自然资源局审批同意,且公司已收到国家市场监督管理总局下发的《经营者集中反垄断审查不予禁止决定书》(反执二审查决定【2024】259 号),决定对本交易不予禁止,交易各方可以实施集中,目前收购进展较为顺利。我们认为整合晟碟半导体有望完善公司在存储封测领域的技术及产品布局,进一步深化与存储客户的合作关系,整合落地后有望增厚公司业绩。

**汽车电子及 Chiplet 业务持续拓展,有望进一步贡献增长动能:** 汽车电子领域,2024 年上半年,公司汽车电子事业部已完成多项产品的前期开发工作;临港工厂在江阴的中试线,已落地多项工艺自动化方案,完成高可靠性核心材料开发与认证。同时公司全面推进与前道晶圆厂和后道终端客户的战略合作,构建全新的汽车芯片生态链系统。我们认为临港汽车电子工厂投产后,有望为汽车电子板块提供强劲增长动能。

**Chiplet 领域,**公司设计服务事业部成功完成了复杂的先进封装设计和 Chiplet 仿真项目,并顺利交付给战略关键客户;设计仿真云平台新上线并运行顺利,显著提高了仿真设计的负荷承载能力。

**盈利预测与投资建议:** 公司营收加速回暖,费用控制基本平稳,但毛利率仍有所承压,我们调整公司盈利预测,预计 2024-2026 年实现营收 332.34 (前值为 327.36) / 365.83 (前值为 358.95) / 401.03 (前值为 393.49) 亿元,同比+12.05%/+10.08%/+9.62%; 预计 2024-2026 年实现归母净利润 18.75 (前值为 21.88) / 26.12 (前值为 29.44) / 30.45 (前值为 33.87) 亿元,同比+27.50%/+39.27%/+16.59%,截至 2024 年 8 月 26 日总市值为 559.37 亿元,对应 PE 为 29.83x、21.42x、18.37x,维持“增持”评级。

**风险因素:** 下游终端复苏不及预期; AI 产业链发展不及预期; 技术研发不及预期; 市场竞争加剧; 海外市场波动风险。

利润表 (百万元)

	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	<b>29661</b>	<b>33234</b>	<b>36584</b>	<b>40103</b>
同比增速 (%)	-12.15	12.05	10.08	9.62
营业成本	25612	28630	31140	34010
毛利	4049	4605	5443	6093
营业收入 (%)	13.65	13.85	14.88	15.19
税金及附加	106	97	111	127
营业收入 (%)	0.36	0.29	0.30	0.32
销售费用	206	238	268	298
营业收入 (%)	0.69	0.72	0.73	0.74
管理费用	751	835	911	995
营业收入 (%)	2.53	2.51	2.49	2.48
研发费用	1440	1662	1818	1990
营业收入 (%)	4.85	5.00	4.97	4.96
财务费用	192	145	63	-71
营业收入 (%)	0.65	0.44	0.17	-0.18
资产减值损失	-73	-11	6	-2
信用减值损失	-5	0	0	0
其他收益	214	224	270	280
投资收益	2	74	83	74
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	18	-20	-5	0
资产处置收益	9	41	46	36
<b>营业利润</b>	<b>1520</b>	<b>1936</b>	<b>2673</b>	<b>3141</b>
营业收入 (%)	5.12	5.83	7.31	7.83
营业外收支	2	16	21	13
<b>利润总额</b>	<b>1522</b>	<b>1953</b>	<b>2694</b>	<b>3154</b>
营业收入 (%)	5.13	5.88	7.36	7.87
所得税费用	52	77	83	110
净利润	1470	1875	2611	3045
营业收入 (%)	4.96	5.64	7.14	7.59
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>1471</b>	<b>1875</b>	<b>2612</b>	<b>3045</b>
同比增速 (%)	-54.48	27.50	39.27	16.59
少数股东损益	0	0	0	0
EPS (元/股)	0.82	1.05	1.46	1.70

基本指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
EPS	0.82	1.05	1.46	1.70
BVPS	14.57	15.64	17.30	19.37
PE	38.03	29.83	21.42	18.37
PEG	-0.70	1.08	0.55	1.11
PB	2.15	2.00	1.81	1.61
EV/EBITDA	10.64	9.48	7.73	6.54
ROE	5.64%	6.70%	8.44%	8.78%
ROIC	4.56%	5.30%	6.52%	6.96%

资产负债表 (百万元)

	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	7325	10102	12978	15658
交易性金融资产	2306	3074	3209	2840
应收票据及应收账款	4185	4325	4640	5321
存货	3196	3489	3728	4153
预付款项	104	147	136	154
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	504	629	769	897
流动资产合计	17619	21766	25460	29023
长期股权投资	695	718	701	704
固定资产	18744	17970	17146	15989
在建工程	1053	1123	1278	1390
无形资产	663	707	793	859
商誉	2248	2248	2248	2248
递延所得税资产	364	377	377	377
其他非流动资产	1194	1375	1423	1499
<b>资产总计</b>	<b>42579</b>	<b>46284</b>	<b>49426</b>	<b>52088</b>
短期借款	1696	1447	1323	1373
应付票据及应付账款	5005	5813	5979	6694
预收账款	0	0	0	0
合同负债	185	306	266	304
应付职工薪酬	781	1033	1056	1139
应交税费	167	217	224	245
其他流动负债	3543	3676	3568	3663
流动负债合计	9682	11045	11093	12044
长期借款	5777	5969	6043	3983
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	0	0	0	0
其他非流动负债	970	1199	1245	1309
<b>负债合计</b>	<b>16428</b>	<b>18214</b>	<b>18381</b>	<b>17336</b>
归属于母公司的所有者权益	26066	27985	30960	34667
少数股东权益	86	86	85	85
<b>股东权益</b>	<b>26151</b>	<b>28070</b>	<b>31045</b>	<b>34752</b>
<b>负债及股东权益</b>	<b>42579</b>	<b>46284</b>	<b>49426</b>	<b>52088</b>

现金流量表 (百万元)

	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>4437</b>	<b>6607</b>	<b>6398</b>	<b>7180</b>
投资	2000	-953	-179	297
资本性支出	-3066	-3095	-3412	-3266
其他	68	50	75	73
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-998</b>	<b>-3998</b>	<b>-3516</b>	<b>-2896</b>
债权融资	-1714	495	45	63
股权融资	267	-9	0	0
银行贷款增加 (减少)	3577	-56	-50	-2010
筹资成本	-627	-364	-366	-318
其他	-92	99	364	662
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>1411</b>	<b>165</b>	<b>-7</b>	<b>-1603</b>
<b>现金净流量</b>	<b>4872</b>	<b>2777</b>	<b>2875</b>	<b>2680</b>

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