

长电科技 (600584.SH) Q3 营收同环比增长，完成收购晟碟助力先进封装

2024 年 10 月 10 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

罗通（分析师）

刘天文（分析师）

luotong@kysec.cn

liutianwen@kysec.cn

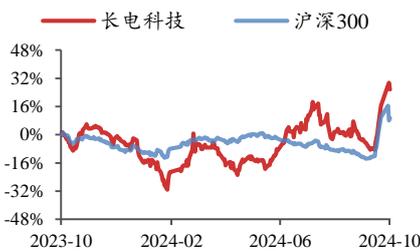
证书编号：S0790522070002

证书编号：S0790523110001

日期	2024/10/10
当前股价(元)	38.17
一年最高最低(元)	42.00/19.95
总市值(亿元)	683.02
流通市值(亿元)	683.02
总股本(亿股)	17.89
流通股本(亿股)	17.89
近3个月换手率(%)	133.89

● **公司 2024Q3 营收同环比增长，创 Q3 收入历史同期新高，维持“买入”评级**
 公司发布 2024Q3 营业收入简报，2024Q1-3 预估实现营收 249.8 亿元，YoY+22.3%；其中，2024Q3 预计实现营收 94.9 亿元，创 Q3 收入历史同期新高，YoY+14.9%，QoQ+9.8%。主要为部分客户业务上升，产能利用率提高。封测行业处于复苏阶段，我们维持公司 2024-2026 年盈利预测，预计 2024/2025/2026 年归母净利润 21.26/30.03/39.64 亿元，预计 2024/2025/2026 年 EPS 1.19/1.68/2.22 元，当前股价对应 PE 为 32.1/22.7/17.2 倍，我们看好公司作为国内封测龙头，在高性能算力、存储等高附加值市场的长期成长性，维持“买入”评级。

股价走势图



数据来源：聚源

● **公司完成收购晟碟上海 80% 股权，扩展存储及运算领域市场份额**

2024 年 9 月 28 日，公司全资子公司长电管理公司收购晟碟半导体（上海）有限公司 80% 股权的交易已完成交割，晟碟上海已经成为公司间接控股子公司。本次交易出售方为 SANDISK CHINA LIMITED，其母公司为西部数据，交易双方根据标的公司预估的 9 月 28 日净债务金额及净营运资金调整金额进行惯常的交割调整，调整后收购对价约为 6.68 亿美元。我们预计 2024Q4 公司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。

● **先进封装多领域布局，国产封测龙头加速成长**

公司加速对高性能计算、存储、汽车电子、5G 通信等高附加值市场布局，进一步提升核心竞争力。(1) **云计算领域**，公司涵盖 2D、2.5D、3D 集成技术 XDFOI 平台已进入稳定量产阶段。(2) **存储领域**，公司覆盖 16 层 NAND flash 堆叠，35um 超薄芯片制程能力，Hybrid 异型堆叠等，均处于国内行业领先的地位。公司成功收购晟碟上海，将进一步强化存储领域封装能力。(3) **汽车电子领域**，上海临港建立汽车电子生产工厂，江阴工厂搭建中试线，拉通电驱核心功率模块封测生产线，并成功向国际知名客户提供样品。伴随 AI 终端带动需求提升及消费电子迈入传统旺季，我们预计 2024H2 公司稼动率将持续提升，进一步拉动业绩增长。

● **风险提示**：国内 AI 产业链发展不及预期；市场竞争加剧；技术研发不及预期。

相关研究报告

《2024Q2 业绩同环比高增，多领域布局助力长期成长——公司信息更新报告》-2024.8.25

《2024Q1 业绩同比高增，行业复苏+先进封装驱动成长——公司信息更新报告》-2024.4.26

《2023Q4 营收同环比增长，多领域布局助力长期发展——公司信息更新报告》-2024.4.20

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	33,762	29,661	35,937	43,799	48,586
YOY(%)	10.7	-12.1	21.2	21.9	10.9
归母净利润(百万元)	3,231	1,471	2,126	3,003	3,964
YOY(%)	9.2	-54.5	44.6	41.3	32.0
毛利率(%)	17.0	13.7	14.0	15.0	16.3
净利率(%)	9.6	5.0	5.9	6.9	8.2
ROE(%)	13.1	5.6	7.6	9.7	11.5
EPS(摊薄/元)	1.81	0.82	1.19	1.68	2.22
P/E(倍)	21.1	46.4	32.1	22.7	17.2
P/B(倍)	2.8	2.6	2.4	2.2	2.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	14143	17619	19388	20169	24694
现金	2459	7325	7185	5911	10528
应收票据及应收账款	3689	4185	4790	6482	5834
其他应收款	61	87	66	127	93
预付账款	110	104	156	161	190
存货	3152	3196	4464	4757	5321
其他流动资产	4672	2723	2726	2731	2727
非流动资产	25264	24960	26180	27528	26152
长期投资	765	695	602	506	405
固定资产	19517	18744	20041	21510	20373
无形资产	483	663	562	470	389
其他非流动资产	4500	4859	4975	5041	4986
资产总计	39408	42579	45567	47697	50846
流动负债	11033	9682	11683	12058	13047
短期借款	1174	1696	1688	1519	1634
应付票据及应付账款	4973	5005	6964	7480	8286
其他流动负债	4887	2981	3032	3059	3127
非流动负债	3732	6746	5785	4835	3310
长期借款	2721	5777	4816	3866	2340
其他非流动负债	1010	970	970	970	970
负债合计	14765	16428	17469	16894	16357
少数股东权益	0	86	86	85	85
股本	1780	1789	1789	1789	1789
资本公积	15081	15237	15237	15237	15237
留存收益	7383	8496	10373	13027	16521
归属母公司股东权益	24643	26066	28013	30718	34404
负债和股东权益	39408	42579	45567	47697	50846

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	6012	4437	5621	5246	9300
净利润	3231	1470	2126	3003	3964
折旧摊销	3664	3451	3177	3884	4513
财务费用	126	192	24	0	-97
投资损失	-128	-2	-22	-33	-9
营运资金变动	-1162	-705	395	-1569	974
其他经营现金流	282	30	-79	-40	-44
投资活动现金流	-5358	-998	-4301	-5167	-3092
资本支出	3924	3128	4486	5330	3239
长期投资	-1660	2000	93	96	101
其他投资现金流	226	131	92	67	45
筹资活动现金流	-1048	1411	-1459	-1353	-1592
短期借款	-1019	522	-8	-169	115
长期借款	-1030	3055	-961	-950	-1526
普通股增加	0	9	0	0	0
资本公积增加	96	157	0	0	0
其他筹资现金流	905	-2332	-490	-235	-181
现金净增加额	-310	4872	-140	-1274	4616

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	33762	29661	35937	43799	48586
营业成本	28010	25612	30906	37208	40667
营业税金及附加	90	106	108	129	141
营业费用	184	206	245	280	311
管理费用	900	751	891	1095	1215
研发费用	1313	1440	1797	2146	2356
财务费用	126	192	24	0	-97
资产减值损失	-257	-73	-88	-107	-119
其他收益	191	214	230	184	182
公允价值变动收益	-37	18	9	-5	-4
投资净收益	128	2	22	33	9
资产处置收益	48	9	64	38	40
营业利润	3246	1520	2198	3077	4094
营业外收入	48	9	25	27	21
营业外支出	2	7	9	6	7
利润总额	3291	1522	2214	3098	4107
所得税	60	52	88	95	143
净利润	3231	1470	2126	3003	3964
少数股东损益	0	-0	0	-0	-0
归属母公司净利润	3231	1471	2126	3003	3964
EBITDA	7132	5238	5451	7027	8571
EPS(元)	1.81	0.82	1.19	1.68	2.22

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	10.7	-12.1	21.2	21.9	10.9
营业利润(%)	2.4	-53.2	44.6	40.0	33.0
归属于母公司净利润(%)	9.2	-54.5	44.6	41.3	32.0
获利能力					
毛利率(%)	17.0	13.7	14.0	15.0	16.3
净利率(%)	9.6	5.0	5.9	6.9	8.2
ROE(%)	13.1	5.6	7.6	9.7	11.5
ROIC(%)	14.0	6.9	8.4	10.5	14.7
偿债能力					
资产负债率(%)	37.5	38.6	38.3	35.4	32.2
净负债比率(%)	20.0	7.9	3.4	3.8	-14.1
流动比率	1.3	1.8	1.7	1.7	1.9
速动比率	1.0	1.4	1.2	1.2	1.4
营运能力					
总资产周转率	0.9	0.7	0.8	0.9	1.0
应收账款周转率	8.5	7.5	8.0	7.8	7.9
应付账款周转率	5.6	5.4	5.5	5.5	5.5
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.81	0.82	1.19	1.68	2.22
每股经营现金流(最新摊薄)	3.36	2.48	3.14	2.93	5.20
每股净资产(最新摊薄)	13.77	14.57	15.65	17.17	19.23
估值比率					
P/E	21.1	46.4	32.1	22.7	17.2
P/B	2.8	2.6	2.4	2.2	2.0
EV/EBITDA	9.7	13.0	12.3	9.6	7.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn