

电子

2024 年 10 月 26 日

长电科技 (600584)

——Q3 营收创历史新高，汇兑影响利润预期

报告原因：有业绩公布需要点评

买入 (维持)

市场数据：2024 年 10 月 25 日

收盘价 (元)	39.09
一年内最高/最低 (元)	42.00/19.95
市净率	2.6
息率 (分红/股价)	0.26
流通 A 股市值 (百万元)	69,948
上证指数/深证成指	3,299.70/10,619.85

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据：2024 年 09 月 30 日

每股净资产 (元)	14.99
资产负债率%	46.89
总股本/流通 A 股 (百万)	1,789/1,789
流通 B 股/H 股 (百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



证券分析师

袁航 A0230521100002
yuanhang@swsresearch.com
杨海晏 A0230518070003
yanghy@swsresearch.com
李天奇 A0230522080001
litq@swsresearch.com

联系人

袁航
(8621)23297818x
yuanhang@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

事件：公司发布 2024 年三季报，实现营业收入 249.78 亿元，YoY+22.26%；归母净利润为 10.76 亿元，YoY+10.55%；扣非净利润为 10.21 亿元，YoY+36.73%。单三季度来看，公司实现营业收入 94.91 亿元，YoY+14.95%，QoQ+9.8%，营收规模为单季度历史新高；归母净利润 4.57 亿元，YoY-4.39%，QoQ-5.57%；扣非净利润为 4.4 亿元，YoY+19.5%，QoQ-7.21%。公司此前发布业绩简报，三季度业绩符合预期。

投资要点：

- **预计汇兑损失对利润影响较大。**根据财报，24Q3 公司实现单季度毛利率 12.23%，QoQ-2.05pct，我们预计因营收占比较大的长电韩国比例扩大导致，因其封装形式多为 SiP 毛利率相较于其他工厂低。24Q3 公司财务费用 1.2 亿，相较于 24H1 大幅波动，我们判断三季度因人民币升值，公司产生了较大的汇兑损益。如还原其财务费用损失，公司归母净利润或实现同比和环比增长。公司强化库存管理、供应链管理，确保营运资金的高效流转，前三季度累计经营活动产生现金人民币 39.3 亿元，同比增长 29.7%。
- **加大汽车电子、存储及 HPC 等高附加值战略布局。**根据公告，公司 24H1 营业收入按市场应用领域划分情况：通讯电子 41.3%、消费电子 27.2%、运算电子 15.7%、工业及医疗电子占比 7.5%、汽车电子占比 8.3%。根据官方公众号，公司前三季度各应用板块业务均实现复苏企稳，前期的布局开始贡献增量；来自于通讯、消费、运算及汽车电子四大应用的前三季度收入同比增幅均达双位数，其中通讯电子更是实现接近 40%同比增长。后续公司将通过长电临港和长电微布局高增长产品领域，持续优化业务结构，其中长电微电子微系统集成高端制造基地投入使用后，将面向全球客户对高性能芯片的需求，提供一站式芯片成品制造服务；公司在上海临港的首座车规级芯片先进封装制造基地长电临港正在加速建设中，以服务国内外汽车电子领域客户和行业合作伙伴。同时，为临港工厂建造完成后快速顺利投产，公司在江阴搭建中试线，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，拉通电驱核心功率模块封测生产线。
- **收购西部数据工厂落地，逆周期加码存储。**根据公告，3 月 5 日公司宣布旗下全资子公司长电科技管理有限公司拟耗资 6.24 亿美元现金方式收购西部数据旗下的晟碟半导体 80% 股份，以此加码重点运营的存储芯片封测。10 月 1 日公司公告项目完成交割，此次收购完成后将进一步提升公司智能化制造水平，扩大在存储及运算电子领域的市场份额。
- **调整盈利预测，维持“买入”评级。**根据公司三季报财务更新，我们下调公司 2024 年毛利率假设，调整盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润为 16.84/25.78/30.91 亿元（原 20.8/26.52/32.36 亿），对应 PE 为 42/27/23X，对比 SW 集成电路封测指数中位数为 52X，维持“买入”评级。
- **风险提示：大客户订单不及预期；行业景气度不及预期；供应链风险。**

财务数据及盈利预测

	2023	2024Q1-3	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	29,661	24,978	33,208	39,028	42,243
同比增长率 (%)	-12.2	22.3	12.0	17.5	8.2
归母净利润 (百万元)	1,471	1,076	1,684	2,578	3,091
同比增长率 (%)	-54.5	10.6	14.5	53.1	19.9
每股收益 (元/股)	0.82	0.60	0.94	1.44	1.73
毛利率 (%)	13.7	12.9	13.8	15.0	15.4
ROE (%)	5.6	4.0	6.1	8.5	9.2
市盈率	48		42	27	23

注：“市盈率”是指目前股价除以各年每股收益；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元, 百万股	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	33,762	29,661	33,208	39,028	42,243
其中: 营业收入	33,762	29,661	33,208	39,028	42,243
减: 营业成本	28,010	25,612	28,624	33,161	35,735
减: 税金及附加	90	106	118	139	151
主营业务利润	5,662	3,943	4,466	5,728	6,357
减: 销售费用	184	206	230	271	293
减: 管理费用	900	751	841	989	1,070
减: 研发费用	1,313	1,440	1,627	1,795	1,816
减: 财务费用	126	192	167	209	185
经营性利润	3,139	1,354	1,601	2,464	2,993
加: 信用减值损失 (损失以 "-" 填列)	34	-5	0	0	0
加: 资产减值损失 (损失以 "-" 填列)	-257	-73	0	0	0
加: 投资收益及其他	319	216	145	200	200
营业利润	3,246	1,520	1,745	2,664	3,194
加: 营业外净收入	46	2	0	0	0
利润总额	3,291	1,522	1,745	2,664	3,194
减: 所得税	60	52	61	85	102
净利润	3,231	1,470	1,684	2,579	3,091
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	3,231	1,471	1,684	2,579	3,091
全面摊薄总股本	1,780	1,789	1,789	1,789	1,789
每股收益 (元)	1.81	0.82	0.94	1.44	1.73

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

证券分析师承诺

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注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、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，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东组	茅炯	021-33388488	maojiong@swhy.com
银行团队	李庆	021-33388245	liqing3@swhy.com
华北组	肖霞	010-66500628	xiaoxia@swhy.com
华南组	张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@swhy.com
华东创新团队	朱晓艺	021-33388860	zhuxiaoyi@swhy.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhy.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国境内（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

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真实性、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投资标的的邀请。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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本公司强烈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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作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。

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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。