

长电科技 (600584)

业绩稳健增长，研发推动先进封装发展

增持 (维持)

2024 年 11 月 18 日

投资要点

- 事件：**公司发布 2024 年三季报，2024 年前三季度实现营业收入 249.78 亿元，同比增长 22.26%；归母净利润 10.76 亿元，同比增长 10.55%；扣非归母净利润 10.21 亿元，同比增长 36.73%。其中第三季度营业收入 94.91 亿元，同比增长 14.95%，环比增长 9.80%；归母净利润 4.57 亿元，同比下降 4.39%，环比下降 5.57%；扣非归母净利润 4.40 亿元，同比增长 19.50%，环比下降 7.21%。其中，第三季度财务费用 1.20 亿元，第二季度财务费用-0.19 亿元，去年第三季度财务费用 0.26 亿元。财务费用增加主要系人民币升值的汇兑影响。
- 盈利能力：**第三季度单季度毛利率 12.23%，环比下降 2.05pct，同比下降 2.13pct。净利率 4.78%，环比下降 0.81pct，同比下降 1.01pct。主要系产品结构调整，JSCK 占比提升毛利率较低导致。预计明年随着各方面下游客户需求提升，整体盈利能力有望较大幅度提升。
- 公司在各个下游领域增长迅速，整体竞争力迅速提升。**在通讯电子、消费电子、运算电子和汽车电子也有均有较大进展。同时，公司内生外延齐发展，现金收购晟碟半导体，已于 9 月底并表，补充在存储领域的市场份额。长电科技目前账面现金 92.57 亿元，前三季度经营性现金净流入 39.34 亿元。公司现金流充裕，内生外延均具备竞争优势。
- 研发投入持续增长，公司前三季度的研发费用为 12.32 亿元。**公司对先进封装领域持续研发投入，推出的 XDF0I® Chiplet 高密度多维异构集成系列工艺已按计划进入稳定量产阶段。在高性能计算、人工智能、5G、汽车电子等领域应用，为客户提供了外型更轻薄、数据传输速率更快、功率损耗更小的芯片成品制造解决方案，满足日益增长的终端市场需求。
- 盈利预测与投资建议：**我们预计公司 2024-2026 归母净利润分别为 19.92 亿元、27.56 亿元、35.19 亿元，对应 PE 36.6/26.5/20.7 倍（根据 2024 年 11 月 18 日收盘价），维持“增持”评级。
- 风险提示：**国际贸易冲突风险、汇率波动风险；市场竞争加剧风险；AI 推动封测需求不及预期风险。

市场数据

市场数据日期 2024-11-18

收盘价(元)	40.76
总股本(百万股)	1789.41
流通股本(百万股)	1789.41
净资产(百万元)	26823.71
总资产(百万元)	53619.26
每股净资产(元)	14.99

来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理

相关报告

《【兴证电子】长电科技深度报告：龙头持续领跑先进封装》
2024-09-13

《【兴证电子】长电科技 2023 中报点评：业绩超预期，先进封装进展顺利》2023-09-01

《长电科技(600584)：三季度业绩拐点出现，看好国产替代及新管理层执行力》2019-10-29

分析师：

姚康

yaokang@xyzq.com.cn

S0190520080007

仇文妍

qiuwenyan@xyzq.com.cn

S0190520050001

主要财务指标

会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	29661	31391	36569	42513
同比增长	-12.1%	5.8%	16.5%	16.3%
归母净利润(百万元)	1471	1992	2756	3519
同比增长	-54.5%	35.5%	38.3%	27.7%
毛利率	13.7%	17.0%	18.0%	18.5%
ROE	5.6%	7.1%	9.1%	10.5%
每股收益(元)	0.82	1.11	1.54	1.97
市盈率	49.6	36.6	26.5	20.7

来源：WIND，兴业证券经济与金融研究院整理 注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

附表

资产负债表

单位: 百万元

会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	17619	24861	31382	39628
货币资金	7325	13947	19303	26172
交易性金融资产	2306	3037	3006	2900
应收票据及应收账款	4185	4154	4842	5704
预付款项	104	119	129	151
存货	3196	3160	3626	4213
其他	504	443	477	490
非流动资产	24960	24611	23941	22626
长期股权投资	695	731	724	722
固定资产	18744	18583	17764	16313
在建工程	1053	1027	1013	1007
无形资产	663	774	886	997
商誉	2248	2167	2171	2181
长期待摊费用	17	16	12	6
其他	1540	1314	1370	1400
资产总计	42579	49472	55323	62254
流动负债	9682	11690	11941	12600
短期借款	1696	2629	2208	2079
应付票据及应付账款	5005	5406	6091	6979
其他	2981	3656	3642	3543
非流动负债	6746	9819	12868	15920
长期借款	5777	8832	11887	14942
其他	970	987	981	978
负债合计	16428	21509	24808	28520
股本	1789	1787	1787	1787
资本公积	15237	15237	15237	15237
未分配利润	8239	10024	12534	15697
少数股东权益	86	85	85	84
股东权益合计	26151	27962	30515	33734
负债及权益合计	42579	49472	55323	62254

现金流量表

单位: 百万元

会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
归母净利润	1471	1992	2756	3519
折旧和摊销	3451	3771	4401	5029
资产减值准备	73	-1	69	78
资产处置损失	-8	-9	-9	-9
公允价值变动损失	-18	0	-6	-4
财务费用	300	400	413	379
投资损失	-2	-2	-2	-2
少数股东损益	-0	-0	-0	-1
营运资金的变动	-705	670	-593	-673
经营活动产生现金流量	4437	7007	6987	8306
投资活动产生现金流量	-998	-4247	-3687	-3589
融资活动产生现金流量	1411	3863	2055	2152
现金净变动	4872	6622	5356	6869
现金的期初余额	2453	7325	13947	19303
现金的期末余额	7325	13947	19303	26172

利润表

单位: 百万元

会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	29661	31391	36569	42513
营业成本	25612	26067	29979	34628
税金及附加	106	86	104	124
销售费用	206	199	234	275
管理费用	751	855	969	1129
研发费用	1440	1883	2194	2508
财务费用	192	400	413	379
其他收益	214	214	214	214
投资收益	2	2	2	2
公允价值变动收益	18	-0	6	4
信用减值损失	-5	9	11	11
资产减值损失	-73	-73	-73	-73
资产处置收益	9	9	9	9
营业利润	1520	2060	2843	3636
营业外收入	9	9	9	9
营业外支出	7	7	7	7
利润总额	1522	2063	2846	3639
所得税	52	71	90	120
净利润	1470	1992	2756	3519
少数股东损益	-0	-0	-0	-1
归属母公司净利润	1471	1992	2756	3519
EPS (元)	0.82	1.11	1.54	1.97

主要财务比率

会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	-12.1%	5.8%	16.5%	16.3%
营业利润增长率	-53.2%	35.6%	38.0%	27.9%
归母净利润增长率	-54.5%	35.5%	38.3%	27.7%
盈利能力				
毛利率	13.7%	17.0%	18.0%	18.5%
归母净利率	0.2%	5.0%	6.3%	7.5%
ROE	5.6%	7.1%	9.1%	10.5%
偿债能力				
资产负债率	38.6%	43.5%	44.8%	45.8%
流动比率	1.82	2.13	2.63	3.15
速动比率	1.49	1.86	2.32	2.81
营运能力				
资产周转率	72.4%	68.2%	69.8%	72.3%
应收账款周转率	740.8%	744.8%	809.7%	803.5%
存货周转率	728.0%	745.1%	801.7%	801.2%
每股资料 (元)				
每股收益	0.82	1.11	1.54	1.97
每股经营现金	2.48	3.92	3.90	4.64
每股净资产	14.57	15.58	17.01	18.80
估值比率 (倍)				
PE	49.6	36.6	26.5	20.7
PB	2.8	2.6	2.4	2.2

数据来源: 天软, 兴业证券经济与金融研究院整理

注: 每股收益均按照最新股本摊薄计算

请务必阅读正文之后的信息披露和重要声明

分析师声明

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，以勤勉的职业态度，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。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深300指数为基准；北交所市场以北证50指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（以下简称“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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；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；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上 海	北 京	深 圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲6号世界财富大厦32层01-08单元	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn