



长电科技 (600584.SH)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

业绩增长强劲，四大业务协同布局打 开成长空间

业绩简评

2025 年 4 月 8 日，公司发布 24 年业绩快报及 25 年一季度主要经营情况，24 年公司实现营业收入 359.6 亿元，同比+21.2%；归母净利润为 16.1 亿元，同比+9.5%；25Q1 预计实现归母净利润 2.00 亿元，同比+50.00%，公司通讯、消费、运算和汽车电子四大核心应用领域四大核心业务协同放量，业绩增长强劲。

经营分析

盈利能力持续优化，经营质量显著提升。一方面，公司受益于下游半导体景气度回暖，客户持续拉货使得产能利用率提升；另一方面，公司通过改变产品结构、加强成本管控等方式提升整体盈利水平。25Q1 利润同比大增，体现公司淡季不淡，盈利能力得以改善。**多元布局成效显著，2025 年增长动能充足。**2024 年公司深耕通讯、消费、运算和汽车电子四大核心应用领域，实现稳中有进、稳中提质，25 年公司将继续聚焦高性能计算、存储、汽车电子、工业和智能应用等核心业务领域，落实中期战略布局，早期研发投入有望进入兑现阶段，带动公司业绩持续提升。

重视先进封装研发，XDF01® Chiplet 工艺量产驱动公司持续成长。据 Yole 及集微咨询预测，26 年全球先进封装市场规模将达到 482 亿美元，先进封装占比有望超 50%。公司 XDF01® Chiplet 工艺已顺利量产并实现国际客户 4nm 节点多芯片系统集成封装产品的出货。此外，公司间接参股 19% 的长电绍兴聚焦高性能 CPU/GPU 及其与高带宽存储芯片的整合封装等先进封装领域。

盈利预测、估值与评级

预计公司 2024-26 年营收 359.6/393.4/431.6 亿元，同比增长 21.2%/9.4%/9.7%；归母净利润 16.1/22.0/27.7 亿元，同比增长 9.4%/36.9%/25.9%，对应 EPS 为 0.9/1.2/1.6 元，对应 P/E 为 45/33/26 倍，维持“买入”评级。

风险提示

外部贸易环境变化、行业景气恢复不及预期、行业竞争加剧风险。

电子组

分析师：樊志远 (执业 S1130518070003)

fanzhiyuan@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：30.00 元

相关报告：

1. 《长电科技公司深度研究：国内龙头平台型封测厂，全球化多品类布局...》，2024.9.10



公司基本情况 (人民币)

项目	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	33,762	29,661	35,960	39,336	43,163
营业收入增长率	10.69%	-12.15%	21.24%	9.39%	9.73%
归母净利润(百万元)	3,231	1,471	1,609	2,203	2,773
归母净利润增长率	9.20%	-54.48%	9.41%	36.88%	25.91%
摊薄每股收益(元)	1.816	0.822	0.899	1.231	1.550
每股经营性现金流净额	3.37	2.52	1.39	5.51	4.61
ROE(归属母公司)(摊薄)	13.11%	5.64%	5.87%	7.51%	8.73%
P/E	12.70	36.32	45.44	33.19	26.36
P/B	1.66	2.05	2.67	2.49	2.30

来源：公司年报、国金证券研究所



附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
主营业务收入	30,502	33,762	29,661	35,960	39,336	43,163
增长率	10.7%	-12.1%	21.2%	9.4%	9.7%	
主营业务成本	-24,887	-28,010	-25,612	-31,213	-33,829	-36,861
%销售收入	81.6%	83.0%	86.3%	86.8%	86.0%	85.4%
毛利	5,615	5,752	4,049	4,747	5,507	6,302
%销售收入	18.4%	17.0%	13.7%	13.2%	14.0%	14.6%
营业税金及附加	-77	-90	-106	-144	-157	-138
%销售收入	0.3%	0.3%	0.4%	0.4%	0.4%	0.3%
销售费用	-195	-184	-206	-280	-346	-380
%销售收入	0.6%	0.5%	0.7%	0.8%	0.9%	0.9%
管理费用	-1,042	-900	-751	-971	-983	-993
%销售收入	3.4%	2.7%	2.5%	2.7%	2.5%	2.3%
研发费用	-1,186	-1,313	-1,440	-1,744	-1,809	-2,029
%销售收入	3.9%	3.9%	4.9%	4.9%	4.6%	4.7%
息税前利润 (EBIT)	3,116	3,265	1,547	1,607	2,211	2,762
%销售收入	10.2%	9.7%	5.2%	4.5%	5.6%	6.4%
财务费用	-206	-126	-192	-235	-211	-153
%销售收入	0.7%	0.4%	0.6%	0.7%	0.5%	0.4%
资产减值损失	-245	-223	-78	-47	-11	-2
公允价值变动收益	-12	-37	18	0	0	0
投资收益	315	128	2	50	100	100
%税前利润	9.9%	3.9%	0.1%	2.9%	4.2%	3.4%
营业利润	3,170	3,246	1,520	1,632	2,318	2,937
营业利润率	10.4%	9.6%	5.1%	4.5%	5.9%	6.8%
营业外收支	0	46	2	80	50	45
税前利润	3,171	3,291	1,522	1,712	2,368	2,982
利润率	10.4%	9.7%	5.1%	4.8%	6.0%	6.9%
所得税	-210	-60	-52	-103	-166	-209
所得税率	6.6%	1.8%	3.4%	6.0%	7.0%	7.0%
净利润	2,960	3,231	1,470	1,609	2,203	2,773
少数股东损益	2	0	0	0	0	0
归属于母公司的净利润	2,959	3,231	1,471	1,609	2,203	2,773
净利率	9.7%	9.6%	5.0%	4.5%	5.6%	6.4%

现金流量表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	2,960	3,231	1,470	1,609	2,203	2,773
少数股东损益	2	0	0	0	0	0
非现金支出	3,931	4,015	3,617	3,696	4,075	4,547
非经营收益	-177	-92	119	505	231	217
营运资金变动	806	-1,162	-705	-3,322	3,354	705
经营活动现金净流	7,520	5,992	4,501	2,489	9,863	8,243
资本开支	-4,088	-3,817	-3,066	-5,226	-4,095	-4,002
投资	-2,272	-1,630	2,000	-420	-215	-580
其他	44	89	68	55	94	90
投资活动现金净流	-6,316	-5,358	-998	-5,591	-4,216	-4,492
股权募资	4,965	0	267	0	0	0
债权募资	-4,460	163	1,864	4,009	-2,293	-775
其他	-997	-1,212	-719	-676	-679	-750
筹资活动现金净流	-492	-1,048	1,411	3,333	-2,972	-1,525
现金净流量	688	-330	4,936	231	2,675	2,226

资产负债表 (人民币百万元)

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	2,761	2,459	7,325	7,411	9,981	12,130
应收款项	4,376	3,809	4,310	6,082	5,377	5,546
存货	3,193	3,152	3,196	4,656	3,834	3,979
其他流动资产	3,087	4,724	2,789	3,059	3,262	3,581
流动资产	13,417	14,143	17,619	21,208	22,454	25,235
%总资产	36.2%	35.9%	41.4%	44.1%	45.4%	48.7%
长期投资	1,318	1,334	1,260	1,375	1,446	1,536
固定资产	19,085	20,325	19,797	20,035	20,149	19,677
%总资产	51.4%	51.6%	46.5%	41.6%	40.8%	38.0%
无形资产	2,470	2,720	2,928	4,386	4,400	4,425
非流动资产	23,682	25,264	24,960	26,904	26,986	26,608
%总资产	63.8%	64.1%	58.6%	55.9%	54.6%	51.3%
资产总计	37,099	39,408	42,579	48,112	49,440	51,842
短期借款	3,245	4,269	3,187	4,200	2,574	2,000
应付款项	6,291	5,352	5,359	5,101	6,958	7,604
其他流动负债	1,805	1,412	1,136	1,323	1,356	1,547
流动负债	11,341	11,033	9,682	10,624	10,887	11,151
长期贷款	3,751	2,721	5,777	7,877	7,577	7,377
其他长期负债	1,006	1,010	970	2,119	1,551	1,473
负债	16,099	14,765	16,428	20,620	20,014	20,001
普通股股东权益	20,991	24,643	26,066	27,406	29,340	31,756
其中：股本	1,780	1,780	1,789	1,789	1,789	1,789
未分配利润	4,334	7,154	8,239	9,580	11,515	13,930
少数股东权益	9	0	86	86	86	86
负债股东权益合计	37,099	39,408	42,579	48,112	49,440	51,842

比率分析

	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标						
每股收益	1.663	1.816	0.822	0.899	1.231	1.550
每股净资产	11.796	13.848	14.571	15.316	16.397	17.747
每股经营现金净流	4.226	3.367	2.516	1.391	5.514	4.608
每股股利	0.200	0.200	0.100	0.150	0.150	0.200
回报率						
净资产收益率	14.10%	13.11%	5.64%	5.87%	7.51%	8.73%
总资产收益率	7.98%	8.20%	3.45%	3.34%	4.46%	5.35%
投入资本收益率	10.36%	10.12%	4.25%	3.78%	5.16%	6.19%
增长率						
主营业务收入增长率	15.26%	10.69%	-12.15%	21.24%	9.39%	9.73%
EBIT 增长率	77.00%	4.78%	-52.62%	3.92%	37.53%	24.96%
净利润增长率	126.83%	9.20%	-54.48%	9.41%	36.88%	25.91%
总资产增长率	14.76%	6.22%	8.05%	12.99%	2.76%	4.86%
资产管理能力						
应收账款周转天数	48.6	43.0	48.4	60.0	48.0	45.0
存货周转天数	45.0	41.3	45.2	55.0	42.0	40.0
应付账款周转天数	71.8	64.7	67.1	50.0	67.0	66.0
固定资产周转天数	220.5	211.0	230.7	175.4	147.5	120.3
偿债能力						
净负债/股东权益	7.43%	0.80%	-2.56%	8.57%	-7.95%	-17.15%
EBIT 利息保障倍数	15.1	25.9	8.1	6.9	10.5	18.0
资产负债率	43.39%	37.47%	38.58%	42.86%	40.48%	38.58%

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	4	7	9	33
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.00	1.00	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券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有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；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，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-80234211

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 5 楼

北京

电话：010-85950438

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100005

地址：北京市东城区建国门内大街 26 号

新闻大厦 8 层南侧

深圳

电话：0755-86695353

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心

18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究