

分析师: 邹臣
登记编码: S0730523100001
zouchen@ccnew.com 021-50581991

持续优化业务结构, 专注于先进封装技术创新

——长电科技(600584)年报点评

证券研究报告-年报点评

买入(维持)

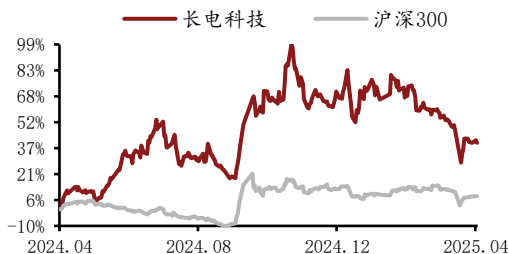
市场数据(2025-04-22)

收盘价(元)	32.77
一年内最高/最低(元)	47.92/23.22
沪深300指数	3,783.95
市净率(倍)	2.12
流通市值(亿元)	586.39

基础数据(2024-12-31)

每股净资产(元)	15.43
每股经营现金流(元)	3.26
毛利率(%)	13.06
净资产收益率_摊薄(%)	5.83
资产负债率(%)	45.35
总股本/流通股(万股)	178,941.46/178,941.46
B股/H股(万股)	0.00/0.00

个股相对沪深300指数表现



资料来源: 中原证券研究所, 聚源

相关报告

《长电科技(600584)季报点评: 聚焦高性能先进封装, 提升存储器封测全球竞争力》

2024-11-05

《长电科技(600584)季报点评: 持续优化业务结构及推进高性能封装技术, 加强先进存储器封测布局》 2024-04-26

联系人: 李智

电话: 0371-65585629

地址: 郑州郑东新区商务外环路10号18楼

地址: 上海浦东新区世纪大道1788号T1座22楼

发布日期: 2025年04月23日

事件: 近日公司发布2024年度报告, 2024年公司实现营收359.62亿元, 同比+21.24%; 归母净利润16.10亿元, 同比+9.44%; 扣非归母净利润15.48亿元, 同比+17.02%; 2024年四季度单季公司实现营收109.84亿元, 同比+18.99%, 环比+15.72%; 归母净利润5.33亿元, 同比+7.28%, 环比+16.66%; 扣非归母净利润5.27亿元, 同比增长-8.55%, 环比+19.78%。

投资要点:

- **24年及24Q4营收创历史新高, 盈利能力保持稳定。**2024年, 公司面对行业格局变化, 积极调整业务策略, 通过优化产品结构、加速技术创新和全球化布局, 以应对市场变化并增强竞争力, 实现24年全年及24Q4单季度营收创历史新高, 并保持盈利能力的稳定。公司2024年实现毛利率为13.06%, 同比下降0.59%, 24Q4毛利率为13.34%, 同比提升0.17%, 环比提升1.11%; 公司2024年实现净利率为4.48%, 同比下降0.48%, 24Q4净利率为4.93%, 同比下降0.45%, 环比提升0.15%。公司高度重视技术创新, 并持续加大研发投入, 2024年全年研发投入达17.2亿元, 同比增长19.3%; 全年新申请专利587件, 截至2024年末累计拥有专利3030件。
- **持续优化业务结构, 布局高增长产品领域。**2024年, 公司持续深耕通讯、消费、运算和汽车电子四大核心应用领域, 收入均实现同比双位数增长; 其中通讯电子领域营收占比44.8%, 消费电子营收占比24.1%, 运算电子营收占比16.2%, 汽车电子营收占比7.9%, 工业及医疗电子营收占比7.0%。在汽车电子领域, 公司加入头部企业核心供应链体系, 与多家国际顶尖企业建立战略合作伙伴关系, 2024年营收同比增长20.5%, 远高于行业平均增速; 公司积极推进上海汽车电子封测生产基地建设步伐, 预计2025年下半年将正式投产, 并在未来几年内逐步释放产能。公司完成对晟碟半导体80%股权的收购, 进一步扩大在存储及运算电子领域的市场份额。
- **专注于先进封装技术创新, 并与产业链协同发展。**公司在关键应用领域拥有行业领先的半导体先进封装技术(如SiP、WL-CSP、FC、eWLB、PiP、PoP及XDFOI®系列等), 并能够为市场和客户提供量身定制的技术解决方案。XDFOI®技术是一种面向芯粒的极高密度、扇出型异构封装集成解决方案, 公司XDFOI®技术已稳定量产, 并应用在高性能计算、人工智能、5G、汽车电子等领域。公司应用

于新能源领域的塑封功率模块也已进入量产阶段，成功解决大功率模块散热、翘曲等行业难题，显著提升产品应用性能。在传统封装先进化方面，通过 HFBP 封装双面散热等技术创新，公司不断增强差异化竞争优势，提升全球知名客户的粘性和产品毛利率。公司依托车载芯片封装中试线成功开发并落地多项创新性工艺解决方案，显著提高生产效率和产品品质。

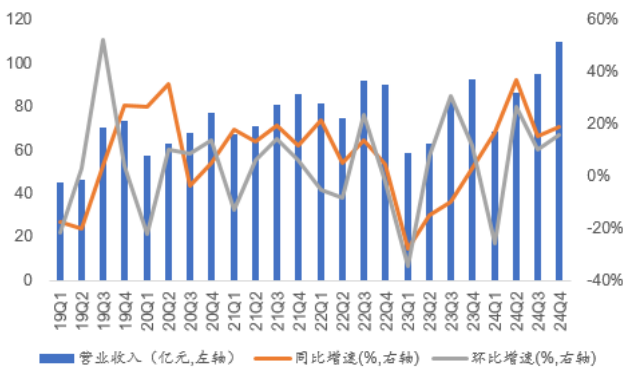
- **盈利预测与投资建议。**公司为中国大陆封测龙头企业，持续优化业务结构，布局通讯、消费、运算和汽车电子等高增长产品领域，公司在关键应用领域拥有行业领先的半导体先进封装技术，并专注于先进封装技术创新，与产业链协同发展，我们预计公司 25-27 年营收为 405.44/450.31/496.12 亿元，25-27 年归母净利润为 23.02/29.50/36.11 亿元，对应的 EPS 为 1.29/1.65/2.02 元，对应 PE 为 25.47/19.88/16.24 倍，维持“买入”评级。

风险提示：行业竞争加剧；下游需求复苏不及预期；新技术研发进展不及预期。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	29,661	35,962	40,544	45,031	49,612
增长比率（%）	-12.15	21.24	12.74	11.07	10.17
净利润（百万元）	1,471	1,610	2,302	2,950	3,611
增长比率（%）	-54.48	9.44	43.02	28.15	22.42
每股收益(元)	0.82	0.90	1.29	1.65	2.02
市盈率(倍)	39.87	36.43	25.47	19.88	16.24

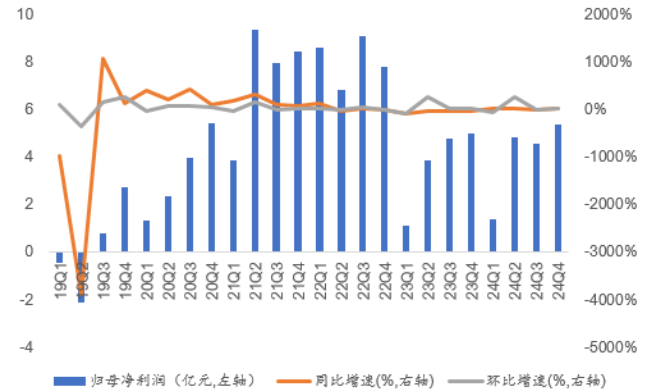
资料来源：中原证券研究所，聚源

图 1：公司单季度营业收入情况



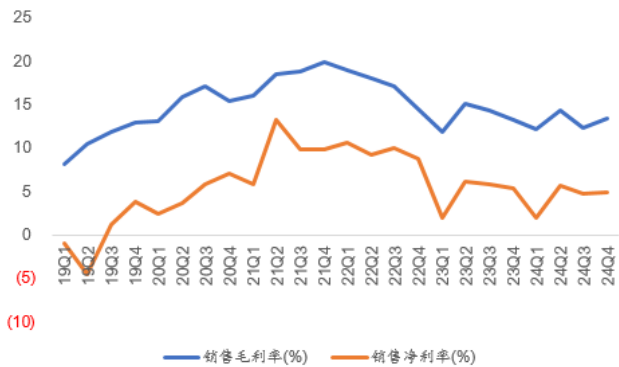
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 2：公司单季度归母净利润情况



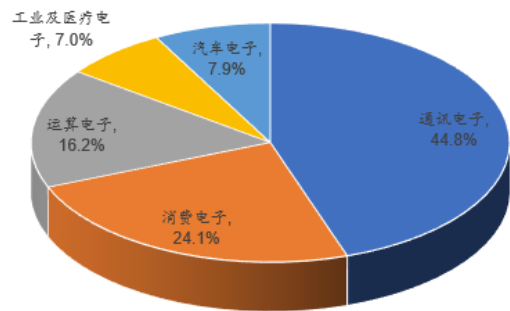
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 3：公司单季度毛利率及净利率情况



资料来源：Wind，中原证券研究所

图 4：公司 2024 年产品结构情况



资料来源：公司公告，中原证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	17,619	22,192	23,887	26,445	29,654
现金	7,325	9,342	10,012	11,325	13,341
应收票据及应收账款	4,185	5,795	6,194	6,755	7,304
其他应收款	87	100	108	123	135
预付账款	104	154	167	180	199
存货	3,196	3,792	4,199	4,642	5,056
其他流动资产	2,723	3,008	3,207	3,419	3,618
非流动资产	24,960	31,868	35,009	37,749	39,899
长期投资	695	821	867	924	984
固定资产	18,744	21,655	23,856	25,607	27,056
无形资产	663	757	841	924	1,001
其他非流动资产	4,859	8,635	9,445	10,294	10,858
资产总计	42,579	54,060	58,896	64,193	69,552
流动负债	9,682	15,288	17,062	18,691	19,704
短期借款	1,696	1,638	2,563	3,128	3,015
应付票据及应付账款	5,005	7,604	8,319	9,141	10,008
其他流动负债	2,981	6,047	6,180	6,422	6,681
非流动负债	6,746	9,229	10,264	11,375	12,587
长期借款	5,777	7,003	8,061	9,207	10,449
其他非流动负债	970	2,226	2,203	2,167	2,138
负债合计	16,428	24,517	27,326	30,065	32,291
少数股东权益	86	1,924	1,926	1,928	1,931
股本	1,789	1,789	1,789	1,789	1,789
资本公积	15,237	15,234	15,234	15,234	15,234
留存收益	8,496	9,927	11,952	14,509	17,638
归属母公司股东权益	26,066	27,619	29,644	32,200	35,330
负债和股东权益	42,579	54,060	58,896	64,193	69,552

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	4,437	5,834	6,790	8,124	9,614
净利润	1,470	1,612	2,303	2,952	3,614
折旧摊销	3,539	3,639	4,206	4,825	5,475
财务费用	300	413	418	495	557
投资损失	-2	3	0	0	0
营运资金变动	-770	420	-121	-134	-16
其他经营现金流	-101	-252	-16	-14	-17
投资活动现金流	-998	-6,262	-7,386	-7,596	-7,659
资本支出	-3,066	-4,572	-7,264	-7,471	-7,525
长期投资	2,000	-1,751	-106	-108	-116
其他投资现金流	68	60	-16	-18	-17
筹资活动现金流	1,411	2,414	1,236	786	61
短期借款	522	-58	925	565	-113
长期借款	3,055	1,226	1,058	1,146	1,242
普通股增加	9	1	0	0	0
资本公积增加	157	-3	0	0	0
其他筹资现金流	-2,332	1,248	-748	-924	-1,068
现金净增加额	4,872	2,017	670	1,313	2,015

资料来源：中原证券研究所，聚源

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	29,661	35,962	40,544	45,031	49,612
营业成本	25,612	31,266	34,704	38,133	41,649
营业税金及附加	106	78	110	121	130
营业费用	206	252	284	315	347
管理费用	751	926	1,044	1,157	1,265
研发费用	1,440	1,718	1,946	2,161	2,381
财务费用	192	143	278	345	388
资产减值损失	-73	-64	16	14	17
其他收益	214	171	162	207	228
公允价值变动收益	18	-23	0	0	0
投资净收益	2	-3	0	0	0
资产处置收益	9	-4	0	0	0
营业利润	1,520	1,651	2,356	3,020	3,697
营业外收入	9	2	0	0	0
营业外支出	7	4	0	0	0
利润总额	1,522	1,649	2,356	3,020	3,697
所得税	52	37	53	68	83
净利润	1,470	1,612	2,303	2,952	3,614
少数股东损益	0	2	2	2	3
归属母公司净利润	1,471	1,610	2,302	2,950	3,611
EBITDA	5,222	5,463	6,840	8,189	9,559
EPS (元)	0.82	0.90	1.29	1.65	2.02

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	-12.15	21.24	12.74	11.07	10.17
营业利润 (%)	-53.17	8.64	42.70	28.16	22.43
归属母公司净利润 (%)	-54.48	9.44	43.02	28.15	22.42
获利能力					
毛利率 (%)	13.65	13.06	14.41	15.32	16.05
净利率 (%)	4.96	4.48	5.68	6.55	7.28
ROE (%)	5.64	5.83	7.77	9.16	10.22
ROIC (%)	4.56	4.19	5.53	6.48	7.26
偿债能力					
资产负债率 (%)	38.58	45.35	46.40	46.84	46.43
净负债比率 (%)	62.82	82.99	86.56	88.09	86.66
流动比率	1.82	1.45	1.40	1.41	1.50
速动比率	1.44	1.16	1.10	1.11	1.19
营运能力					
总资产周转率	0.72	0.74	0.72	0.73	0.74
应收账款周转率	7.53	7.21	6.76	6.96	7.06
应付账款周转率	5.44	5.28	4.70	4.71	4.69
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.82	0.90	1.29	1.65	2.02
每股经营现金流 (最新摊薄)	2.48	3.26	3.79	4.54	5.37
每股净资产 (最新摊薄)	14.57	15.43	16.57	17.99	19.74
估值比率					
P/E	39.87	36.43	25.47	19.88	16.24
P/B	2.25	2.12	1.98	1.82	1.66
EV/EBITDA	10.64	14.05	9.30	7.81	6.59

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅-10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-15% 至 -10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

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分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属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、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。