

长电科技 (600584)

证券研究报告
2025年04月30日

市场回暖推动24年公司业绩稳健增长，业务结构优化助力长期发展

事件：公司发布2024年度报告，实现营业收入359.62亿元，同比增长21.24%。公司实现归属母公司净利润16.10亿元，同比增长9.44%。扣非归属母公司净利润15.48亿元，同比增长17.02%

点评：2024年全球半导体市场重归增长态势，公司业绩稳健增长，产业布局、股权变更有望带来新发展。公司积极布局高附加值市场，优化业务结构，其中运算电子和汽车业务营收分别同比增长38.1%和20.5%。研发投入持续增加，多维推出封装集成技术平台XDFOI®等先进封装技术实现量产。收购晟碟半导体，江阴基地投产，临港基地即将建成，华润集团入主，或将为公司长期发展带来新机遇。

2024年全球半导体市场重回增长轨道，公司积极布局高增长产品领域，持续优化业务结构。人工智能技术快速发展推动对高性能计算芯片的需求，通信和计算机实现中低个位数增长。汽车市场2024年增长放缓，但仍保持稳定增长，新能源、智能网联汽车渗透率提升有望推动汽车半导体市场发展。近年，公司聚焦高性能封装技术高附加值应用，加速布局汽车电子、高性能计算、存储、5G通信等高附加值市场，2024年营业收入，通讯电子/消费电子/运算电子/汽车电子/工业及医疗电子各占比44.8%/24.1%/16.2%/7.9%/7.0%。除工业领域外，各下游应用市场收入均实现了同比两位数增长。运算电子业务收入同比增长38.1%，汽车业务的增长速度继续高于市场平均水平，同比增长20.5%。

技术创新成果显著，落地量产助力业绩增长，产业链协同发展持续推进。公司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。多维推出封装集成技术平台XDFOI®稳定量产；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；HFBP封装双面散热等技术不断创新增强差异化优势，提升客户粘性和产品毛利率。此外，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。

资本支出持续增加，先进技术产业布局不断完善。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缔结战略合作伙伴关系；24年8月，上海临港汽车芯片封装工厂完成厂房结构封顶，预计25年下半年通线，助力公司进一步开拓高端车载电子市场。9月，长电微电子系统集成高端制造基地正式投产，可提供一站式高性能芯片成品制造服务。10月，长电科技12兆瓦太阳能光伏电站正式并网，将持续提升公司绿色发展能力。

并购晟碟半导体，华润集团间接掌舵，或将为长电科技带来发展新机遇。24年9月，公司收购晟碟半导体（上海）80%股权完成交割，并自第四季度起实现财务并表。11月，长电科技完成股份转让过户，磐石润企成为公司主要股东，持股22.53%。同月公司完成董事会改组，控股股东变更为磐石润企，实际控制人变更为华润集团。此次股东权益变动及控制权变更，或将推动芯片行业资源整合，有望为长电科技长期发展和业绩增长带来积极影响。

投资建议：考虑半导体复苏或低于预期，2025/2026年实现归母净利润由26.43/31.45亿元，下调至22.38/27.79亿元，新增27年归母净利润预测32.42亿，维持“买入”评级。

风险提示：集成电路行业波动频繁，市场竞争加剧，国际贸易环境不确定或将影响公司生产经营，带来汇率风险。

财务数据和估值	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	29,660.96	35,961.68	40,694.24	45,414.77	50,814.58
增长率(%)	(12.15)	21.24	13.16	11.60	11.89
EBITDA(百万元)	6,520.19	7,059.77	6,432.95	7,075.20	7,593.20
归属母公司净利润(百万元)	1,470.71	1,609.58	2,238.13	2,779.14	3,242.08
增长率(%)	(54.48)	9.44	39.05	24.17	16.66
EPS(元/股)	0.82	0.90	1.25	1.55	1.81
市盈率(P/E)	40.67	37.17	26.73	21.52	18.45
市净率(P/B)	2.29	2.17	2.00	1.83	1.66
市销率(P/S)	2.02	1.66	1.47	1.32	1.18
EV/EBITDA	7.86	10.49	9.20	7.79	6.70

资料来源：wind，天风证券研究所

投资评级

行业	电子/半导体
6个月评级	买入（维持评级）
当前价格	33.43元
目标价格	元

基本数据

A股总股本(百万股)	1,789.41
流通A股股本(百万股)	1,789.41
A股总市值(百万元)	59,820.13
流通A股市值(百万元)	59,820.13
每股净资产(元)	15.54
资产负债率(%)	43.72
一年内最高/最低(元)	47.92/24.01

作者

潘暕	分析师
SAC执业证书编号：S1110517070005	
panjian@tfzq.com	
李泓依	分析师
SAC执业证书编号：S1110524040006	
lihongyi@tfzq.com	

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《长电科技-半年报点评:24H1营收净利双增显著，版图扩张展雄图，技术智能双飞跃》2024-09-04
- 《长电科技-公司点评:预计Q2利润环比增速亮眼，坚定布局汽车电子和HPC蓄力长期增长》2023-07-17
- 《长电科技-季报点评:23Q1业绩短期承压，23年业绩有望逐季度回升》2023-04-26

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	7,324.90	9,341.91	11,789.67	16,879.56	21,840.90
应收票据及应收账款	4,184.80	5,795.36	4,768.38	7,381.13	6,247.91
预付账款	104.13	154.32	165.66	170.61	207.46
存货	3,195.52	3,792.36	4,442.95	4,774.79	5,322.38
其他	2,809.73	3,107.80	3,561.51	3,198.37	3,301.15
流动资产合计	17,619.07	22,191.76	24,728.16	32,404.46	36,919.80
长期股权投资	694.78	821.49	834.31	845.07	856.83
固定资产	18,744.20	21,654.70	20,694.08	19,647.92	18,500.61
在建工程	1,053.27	2,855.71	2,855.71	2,855.71	2,855.71
无形资产	662.65	756.77	697.94	636.69	576.89
其他	3,805.50	5,779.39	5,526.62	5,560.97	5,590.36
非流动资产合计	24,960.40	31,868.07	30,608.67	29,546.37	28,380.40
资产总计	42,579.47	54,059.83	55,336.83	61,950.83	65,300.20
短期借款	1,695.88	1,637.66	1,879.09	1,956.00	1,986.00
应付票据及应付账款	5,005.25	7,603.52	6,324.92	9,209.00	8,216.95
其他	2,795.68	5,728.89	6,042.03	6,297.19	6,737.47
流动负债合计	9,496.82	14,970.07	14,246.04	17,462.20	16,940.42
长期借款	5,776.61	7,003.09	7,871.00	8,345.00	8,760.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	969.53	2,226.23	1,402.08	1,532.61	1,720.31
非流动负债合计	6,746.13	9,229.32	9,273.08	9,877.61	10,480.31
负债合计	16,428.30	24,517.18	23,519.13	27,339.81	27,420.73
少数股东权益	85.54	1,924.06	1,924.95	1,926.41	1,928.98
股本	1,788.83	1,789.41	1,789.41	1,789.41	1,789.41
资本公积	15,237.15	15,234.47	15,234.47	15,234.47	15,234.47
留存收益	8,496.35	9,926.98	12,123.87	14,834.73	17,970.61
其他	543.31	667.72	745.00	826.00	956.00
股东权益合计	26,151.17	29,542.64	31,817.71	34,611.02	37,879.48
负债和股东权益总计	42,579.47	54,059.83	55,336.83	61,950.83	65,300.20

现金流量表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
净利润	1,470.24	1,612.03	2,238.13	2,779.14	3,242.08
折旧摊销	3,451.44	3,546.96	3,937.23	4,086.17	4,237.70
财务费用	300.02	412.51	180.35	109.94	(17.43)
投资损失	(1.63)	3.06	(42.25)	(13.61)	(17.60)
营运资金变动	(1,144.40)	1,578.24	(1,516.83)	107.35	(218.19)
其它	361.03	(1,318.75)	641.61	(440.41)	83.70
经营活动现金流	4,436.70	5,834.05	5,438.23	6,628.58	7,310.26
资本支出	3,102.69	8,890.56	3,741.92	2,848.23	2,842.88
长期投资	(70.18)	126.71	12.82	10.76	11.76
其他	(4,030.25)	(15,279.29)	(7,911.66)	(4,940.33)	(6,029.70)
投资活动现金流	(997.74)	(6,262.02)	(4,156.93)	(2,081.34)	(3,175.06)
债权融资	1,781.74	3,430.27	1,130.43	529.97	802.43
股权融资	309.51	33.34	36.03	12.68	23.71
其他	(679.83)	(1,049.18)	(0.00)	(0.00)	(0.00)
筹资活动现金流	1,411.42	2,414.42	1,166.45	542.65	826.13
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	4,850.38	1,986.45	2,447.76	5,089.89	4,961.34

资料来源：公司公告，天风证券研究所

利润表(百万元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	29,660.96	35,961.68	40,694.24	45,414.77	50,814.58
营业成本	25,611.51	31,266.10	35,403.99	39,283.77	43,852.99
营业税金及附加	105.67	78.42	113.92	129.32	132.59
销售费用	205.66	252.36	154.64	168.03	269.32
管理费用	751.36	925.82	1,131.30	962.79	1,295.77
研发费用	1,439.92	1,718.31	2,079.48	1,457.81	2,012.26
财务费用	191.58	143.20	180.35	109.94	(17.43)
资产/信用减值损失	(77.61)	(60.71)	(13.78)	(8.80)	(9.56)
公允价值变动收益	17.72	22.83	640.70	(441.91)	81.04
投资净收益	1.63	(3.06)	42.25	13.61	17.60
其他	(106.40)	(32.80)	0.00	0.00	0.00
营业利润	1,519.91	1,651.20	2,299.74	2,865.98	3,358.17
营业外收入	9.17	1.73	19.58	10.16	10.49
营业外支出	6.84	4.02	4.35	5.07	4.48
利润总额	1,522.24	1,648.91	2,314.97	2,871.07	3,364.18
所得税	52.00	36.88	75.93	90.44	119.43
净利润	1,470.24	1,612.03	2,239.03	2,780.63	3,244.75
少数股东损益	(0.46)	2.45	0.90	1.49	2.66
归属于母公司净利润	1,470.71	1,609.58	2,238.13	2,779.14	3,242.08
每股收益(元)	0.82	0.90	1.25	1.55	1.81

主要财务比率	2023	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入	-12.15%	21.24%	13.16%	11.60%	11.89%
营业利润	-53.17%	8.64%	39.28%	24.62%	17.17%
归属于母公司净利润	-54.48%	9.44%	39.05%	24.17%	16.66%
获利能力					
毛利率	13.65%	13.06%	13.00%	13.50%	13.70%
净利率	4.96%	4.48%	5.50%	6.12%	6.38%
ROE	5.64%	5.83%	7.49%	8.50%	9.02%
ROIC	7.07%	7.33%	8.41%	9.85%	11.50%
偿债能力					
资产负债率	38.58%	45.35%	42.50%	44.13%	41.99%
净负债率	6.27%	10.82%	6.47%	-6.91%	-17.34%
流动比率	1.82	1.45	1.74	1.86	2.18
速动比率	1.49	1.20	1.42	1.58	1.87
营运能力					
应收账款周转率	7.53	7.21	7.70	7.48	7.46
存货周转率	9.35	10.29	9.88	9.85	10.07
总资产周转率	0.72	0.74	0.74	0.77	0.80
每股指标(元)					
每股收益	0.82	0.90	1.25	1.55	1.81
每股经营现金流	2.48	3.26	3.04	3.70	4.09
每股净资产	14.57	15.43	16.71	18.27	20.09
估值比率					
市盈率	40.67	37.17	26.73	21.52	18.45
市净率	2.29	2.17	2.00	1.83	1.66
EV/EBITDA	7.86	10.49	9.20	7.79	6.70
EV/EBIT	16.65	21.01	23.72	18.45	15.15

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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。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，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com