

2024Q4 营收规模超百亿，先进封装盈利能力有望提升

增持 (维持)

——长电科技 (600584) 点评报告

2025 年 05 月 06 日

报告关键要素:

公司披露 2024 年年度报告及 2025 年第一季度报告。2024 年全年，公司实现营业收入 359.62 亿元，同比+21.24%；实现归母净利润 16.10 亿元，同比+9.44%。2025 年第一季度，公司实现营业收入 93.35 亿元，同比+36.44%；实现归母净利润 2.03 亿元，同比+50.39%。

投资要点:

2024Q4 单季度营收超百亿，再创单季度营收新高: 2024 年第四季度，**营收方面**，公司实现单季度营业收入 109.84 亿元，同比+18.99%，环比+15.73%；**毛利率方面**，2024Q4 单季度毛利率为 13.34%，同比+0.17pct，环比+1.11pct；营收再创单季度历史新高，毛利率有所提升，主要系下游需求持续复苏，产能利用率提升。**期间费用方面**，2024Q4 销售费用率 / 管理费用率 / 研发费用率 / 财务费用率分别为 0.60%/3.58%/4.43%/0.32%，同比分别+0.05pct/+1.25pct/+0.55pct/-0.93pct，期间费用整体同比+0.92pct；**净利率方面**，2024Q4 单季度净利率为 4.93%，同比-0.45pct，环比+0.15pct，毛利率上升但净利率下降，主要系费用率增长所致。**归母净利润方面**，2024Q4 公司实现归母净利润 5.33 亿元，同比+7.28%，环比+16.63%。**现金流方面**，公司 2024 年实现经营活动产生的现金流量净额 58.34 亿元，同比+31.50%，表明公司经营业务现金造血能力良好。

2025Q1 毛利率为近三年 Q1 最高，盈利能力有所增强: 2025 年第一季度，**营收方面**，公司实现单季度营业收入 93.35 亿元，同比+36.44%；**毛利率方面**，2025Q1 毛利率为 12.63%，同比+0.43pct，为近三年一季度最高。**期间费用方面**，2025Q1 销售费用率 / 管理费用率 / 研发费用率 / 财务费用率分别为 0.65%/3.05%/4.92%/0.95%，同比分别-0.14pct/-0.23pct/-0.65pct/+0.84pct，期间费用整体同比-0.18pct；**净利率方面**，2025Q1 单季度净利率为 2.18%，同比+0.22pct，主要系毛利率上升及费用管控良好所致。**归母净利润方面**，2025Q1 公司实现归母净利润 2.03 亿元，同比+50.39%，表明盈利能力有所增强。

先进封装业务盈利能力增强，原材料成本上涨致传统封装承压: 从以先进封装业务为主的子公司来看，2024 年星科金朋实现营收 16.95 亿美

基础数据

总股本 (百万股)	1,789.41
流通 A 股 (百万股)	1,789.41
收盘价 (元)	33.43
总市值 (亿元)	598.20
流通 A 股市值 (亿元)	598.20

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

- 24Q3 营收创单季度新高, 收购晟碟半导体完成交割
- 24Q2 业绩进一步回暖, 各领域业务拓展顺利
- 24Q1 扣非同比大幅增长, 持续加强高增长领域布局

分析师:

夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: 075583223620

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

分析师:

陈达

执业证书编号: S0270524080001

电话: 13122771895

邮箱: chenda@wlzq.com.cn

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	35961.68	40240.83	43951.09	46815.80
增长比率 (%)	21.24	11.90	9.22	6.52
归母净利润 (百万元)	1609.58	2310.81	2808.21	3254.50
增长比率 (%)	9.44	43.57	21.52	15.89
每股收益 (元)	0.90	1.29	1.57	1.82
市盈率 (倍)	36.38	25.34	20.85	17.99
市净率 (倍)	2.12	1.97	1.82	1.68

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

元，同比+5.82%，实现净利润 2.64 亿美元，同比+117.69%；长电韩国实现营收 22.00 亿美元，同比+27.03%，实现净利润 0.43 亿美元，同比+20.68%；江阴长电先进实现营收 16.88 亿元，同比+35.34%，实现净利润 3.25 亿元，同比+257.91%；星科金朋、长电韩国及江阴长电先进主要开展先进封装业务，受全球半导体市场回暖影响，客户订单量增加，产能利用率提升，进而推动盈利能力有所增强。**从传统封装业务较多的子公司来看**，2024 年长电宿迁工厂实现营收 10.73 亿元，同比+28.84%，净利润则亏损 0.46 亿元，且亏损幅度同比有所扩大；长电滁州工厂实现营收 9.18 亿元，同比+10.31%，净利润则亏损 0.27 亿元，且同比由盈转亏，主要系传统封装市场竞争激烈，产品价格持续承压，部分材料成本上涨，导致盈利能力承压。未来随着公司积极升级迭代产品结构，有望逐步改善宿迁工厂及滁州工厂的盈利情况。

下游各领域需求呈现结构性复苏，运算电子、汽车电子增幅较大：按下游应用领域对公司 2024 年营业收入进行划分，通讯电子占比 44.8%、消费电子占比 24.1%、运算电子占比 16.2%、汽车电子占比 7.9%、工业及医疗电子占比 7.0%，除工业领域外，各下游应用市场的收入均实现了同比两位数增长。**从高增长领域来看，运算电子业务收入**同比增长 38.1%，公司于 2024 年内成功收购晟碟半导体 80% 股权并完成并表，扩大了存储及运算电子领域的市场份额，同时晶圆级微系统集成高端制造项目也在 2024 年顺利投入生产，进一步提升在算力领域的竞争力；**汽车电子业务**同比增长 20.5%，增速高于市场平均水平，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，有望进一步提升汽车电子营收及市场份额。

盈利预测与投资建议：公司 2024Q4 单季度营收超百亿，再创单季度营收新高，而 2025Q1 毛利率为近三年 Q1 最高，盈利能力有所增强。考虑到公司营收规模增长较快，且未来随着先进封装业务占比提升、产品结构持续优化，公司盈利能力有望逐步提升，我们调整公司盈利预测，预计 2025-2027 年实现营业收入 402.41（调整前为 399.54）/439.51（调整前为 434.74）/468.16 亿元，预计 2025-2027 年实现归母净利润 23.11（调整前为 26.22）/28.08（调整前为 30.48）/32.55 亿元，对应 2025 年 4 月 30 日的收盘价 PE 为 25.34x、20.85x、17.99x，维持“增持”评级。

风险因素：中美科技摩擦加剧；下游需求复苏不及预期；AI 产业链发展不及预期；技术研发不及预期；市场竞争加剧；海外市场波动风险。

利润表 (百万元)

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	35962	40241	43951	46816
同比增速 (%)	21.24	11.90	9.22	6.52
营业成本	31266	34512	37441	39645
毛利	4696	5729	6510	7171
营业收入 (%)	13.06	14.24	14.81	15.32
税金及附加	78	109	118	122
营业收入 (%)	0.22	0.27	0.27	0.26
销售费用	252	282	312	328
营业收入 (%)	0.70	0.70	0.71	0.70
管理费用	926	1037	1138	1209
营业收入 (%)	2.57	2.58	2.59	2.58
研发费用	1718	1984	2162	2294
营业收入 (%)	4.78	4.93	4.92	4.90
财务费用	143	233	180	164
营业收入 (%)	0.40	0.58	0.41	0.35
资产减值损失	-64	6	5	6
信用减值损失	-3	0	0	0
其他收益	171	230	248	258
投资收益	-3	24	13	16
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	-23	-5	0	0
资产处置收益	-4	11	7	7
营业利润	1651	2352	2872	3342
营业收入 (%)	4.59	5.84	6.53	7.14
营业外收支	-2	21	13	0
利润总额	1649	2373	2885	3342
营业收入 (%)	4.59	5.90	6.56	7.14
所得税费用	37	61	75	84
净利润	1612	2312	2810	3257
营业收入 (%)	4.48	5.75	6.39	6.96
归属于母公司的净利润	1610	2311	2808	3254
同比增速 (%)	9.44	43.57	21.52	15.89
少数股东损益	2	2	2	3
EPS (元/股)	0.90	1.29	1.57	1.82

基本指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
EPS	0.90	1.29	1.57	1.82
BVPS	15.43	16.57	17.93	19.51
PE	36.38	25.34	20.85	17.99
PEG	3.85	0.58	0.97	1.13
PB	2.12	1.97	1.82	1.68
EV/EBITDA	14.05	8.55	7.36	6.25
ROE	5.83%	7.79%	8.75%	9.32%
ROIC	4.19%	5.68%	6.55%	7.06%

资产负债表 (百万元)

	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	9342	10217	9103	12473
交易性金融资产	2350	2400	2400	2400
应收票据及应收账款	5795	5868	6599	7047
存货	3792	4176	4557	4813
预付款项	154	155	171	182
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	758	905	1070	1083
流动资产合计	22192	23721	23900	27999
长期股权投资	821	806	813	818
固定资产	21655	22322	24015	23557
在建工程	2856	2760	2717	2629
无形资产	757	838	910	974
商誉	3924	3924	3924	3924
递延所得税资产	740	740	740	740
其他非流动资产	1115	1089	1094	1021
资产总计	54060	56200	58113	61662
短期借款	1638	1675	2101	2101
应付票据及应付账款	7604	7466	8304	8862
预收账款	0	0	0	0
合同负债	318	304	341	369
应付职工薪酬	921	1061	1134	1201
应交税费	364	321	365	398
其他流动负债	6082	6114	6597	6637
流动负债合计	15288	15267	16741	17467
长期借款	7003	7083	5023	5023
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	249	249	249	249
其他非流动负债	1978	2024	2087	2087
负债合计	24517	24622	24100	24826
归属于母公司的所有者权益	27619	29652	32085	34906
少数股东权益	1924	1926	1928	1931
股东权益	29543	31577	34013	36836
负债及股东权益	54060	56200	58113	61662

现金流量表 (百万元)

	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流净额	5834	6597	8143	9295
投资	-1751	-96	-80	-5
资本性支出	-4572	-5108	-6850	-5153
其他	60	17	3	13
投资活动现金流净额	-6262	-5187	-6928	-5146
债权融资	764	45	63	0
股权融资	1158	0	0	0
银行贷款增加 (减少)	1168	117	-1634	0
筹资成本	-580	-728	-759	-780
其他	-97	0	0	0
筹资活动现金流净额	2414	-565	-2329	-780
现金净流量	2017	875	-1114	3370

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其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、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场