公司研究 | 点评报告 | 长电科技（600584.SH）

长电科技 2025 年一季报点评：晟碟并表增强实力，AI&汽车等高增下游铸造成长

报告要点

2025 年 4 月 28 日，长电科技公告《江苏长电科技股份有限公司 2025 年第一季度报告》，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%。

分析师及联系人

杨洋

SAC：S0490517070012

SFC：BUW100

钟智铧

SAC：S0490522060001

长电科技（600584.SH）

长电科技 2025 年一季报点评：晟碟并表增强实力，AI&汽车等高增下游铸造成长

事件描述

2025 年 4 月 28 日，长电科技公告《江苏长电科技股份有限公司 2025 年第一季度报告》，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%。

事件评论

- **先进封装需求持续落地，订单增长叠加晟碟并表驱动强劲增长。**在国内外先进封装市场订单增长的驱动下，叠加通过在 AI、汽车电子等领域持续加大技投入和产能建设，以及在存储领域完成对晟碟半导体 80%股权的收购扩大市场份额，2025Q1 年公司实现营业收入 93.35 亿元，同比+36.44%，环比小幅下滑 15.01%，实现归母净利润 2.03 亿元，同比+50.39%。晟碟并表后，在产品结构持续高端化的驱动下，公司 2025Q1 毛利率达 12.63%，同比+0.43pct，净利率同比继续上行，达 2.18%，同比+0.22pct。值得重视的是，公司 2025Q1 存货为 36.04 亿元，环比-4.96%，库存继续去化；同时，2024Q4 公司资本支出达 15.24 亿元，同比+63.34%、环比+1.477%，产能建设为公司增长奠定强劲基础。

- **公司长期深耕领域迎需求高增，AI&汽车电子增长趋势可观。**近年来公司持续聚焦高性能封装技术高附加值应用，加速对汽车电子、高性能计算、存储、5G 通信等高附加值市场的战略布局，核心竞争力持续提升的同时也在下游驱动下实现可观高增。公司 2024 年营业收入按市场应用领域划分情况：通讯电子/消费电子/运算电子/汽车电子/工业及医疗电子占比分别为 44.8%/24.1%/ 16.2%/7.9%/7.0%，运算电子占比相较 2023 年占比提升 2pct，AI 相关业务持续增长。**2025Q1 在晟碟并表影响下，公司运算电子、汽车电子及工业和医疗电子领域收入同比分别增长 92.9%、66.0%、45.8%。**在子公司层面，2024 年公司核心子公司星科金朋、长电韩国、长电先进 2024 年营业收入分别达 121.85、158.15、16.88 亿元，同比分别+7.39%、+28.93%、+35.36%，实现净利润分别为 18.93、3.07、3.25 亿元，同比分别+120.89%、22.31%、257.14%，其中长电先进、星科金朋净利率达 19.25%、15.54%，全球化技术及产品布局、客户结构优化为公司带来长期增长动能。

- **技术&产能布局加速公司高端领域发展。**公司聚焦关键应用领域，在高算力（含相应的存储、通讯）、AI 端侧、功率能源、汽车和工业等重要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）以及包括高速数字、模拟及混合信号、射频集成电路测试和资源优势，实现规模量产，能够为市场和客户提供量身定制的技术解决方案。2024 年公司保持研发投入，整体研发支出达 17.18 亿元，同比+19.33%，2025 年公司将继续加大投入先进封测研发，力争在高端 3D 封装，超大尺寸器件，光电合封应用，射频性能提升及小型化，垂直供电，散热技术等领域取得突破。

- 我们预计公司 2025~2027 年归母净利润达 19.92、24.72、28.89 亿元，对应 PE 为 31X、25X、21X，维持“买入”评级。

风险提示

1、半导体行业景气波动的风险；

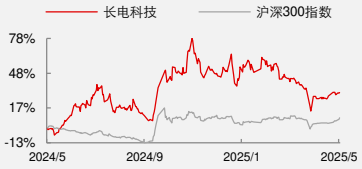
2、封测行业竞争加剧的风险。

公司基础数据

当前股价(元)	34.23
总股本(万股)	178,941
流通A股/B股(万股)	178,941/0
每股净资产(元)	15.54
近12月最高/最低价(元)	47.92/24.01

注：股价为 2025 年 5 月 14 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《长电科技 2024 年年报点评：先进封装技术+产能全球化布局，变局中积蓄向上动能》2025-04-27
- 《长电科技 2024Q3 点评：应收账款提升储备增长动力，晟碟半导体完成收购增厚未来利润》2024-10-28
- 《长电科技深度报告系列二：群星荟萃，长航方启》2024-09-10

更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

1、全球半导体行业景气受下游终端需求影响较大，当前全球政治经济形势动荡，未来存在由于外部政治影响导致经济疲弱进而影响到封测行业景气改善节奏波动的风险。

2、当前国内核心封测厂商发展速度较快，多家核心玩家技术及客户进展较好，同时由于半导体行业存在逆全球化的潜在风险，未来封测行业存在竞争加剧的风险。

财务报表及预测指标

利润表（百万元）

	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	**35962**	**40157**	**45237**	**51774**
营业成本	31266	34712	38872	44458
毛利	**4696**	**5445**	**6365**	**7316**
%营业收入	13%	14%	14%	14%
营业税金及附加	78	106	113	131
%营业收入	0%	0%	0%	0%
销售费用	252	281	317	362
%营业收入	1%	1%	1%	1%
管理费用	926	1028	1160	1327
%营业收入	3%	3%	3%	3%
研发费用	1718	1929	2169	2484
%营业收入	5%	5%	5%	5%
财务费用	143	184	195	198
%营业收入	0%	0%	0%	0%
加：资产减值损失	-64	-50	-71	-71
信用减值损失	-3	-1	-2	-3
公允价值变动收益	-23	0	0	0
投资收益	-3	4	9	10
营业利润	**1651**	**2032**	**2533**	**2962**
%营业收入	5%	5%	6%	6%
营业外收支	-2	15	5	6
利润总额	**1649**	**2048**	**2538**	**2968**
%营业收入	5%	5%	6%	6%
所得税费用	37	54	63	75
净利润	1612	1994	2474	2892
归属于母公司所有者的净利润	**1610**	**1992**	**2472**	**2889**
少数股东损益	2	2	3	3
EPS（元）	**0.90**	**1.11**	**1.38**	**1.61**

现金流量表（百万元）

	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流净额	**5834**	**6453**	**7935**	**8549**
取得投资收益收回现金	41	4	9	10
长期股权投资	-127	0	0	0
资本性支出	-4572	-7852	-7738	-7047
其他	-1605	0	0	0
投资活动现金流净额	**-6262**	**-7848**	**-7729**	**-7037**
债券融资	0	0	0	0
股权融资	1158	0	0	0
银行贷款增加（减少）	10187	1763	-2543	307
筹资成本	-580	-571	-623	-643
其他	-8351	-1553	-19	-53
筹资活动现金流净额	**2414**	**-362**	**-3186**	**-389**
现金净流量（不含汇率变动影响）	**1986**	**-1757**	**-2979**	**1124**

资产负债表（百万元）

	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	9342	7565	4586	5709
交易性金融资产	2350	2350	2350	2350
应收账款	5795	6202	7086	8069
存货	3792	4181	4590	5190
预付账款	154	161	184	209
其他流动资产	758	769	796	826
流动资产合计	**22192**	**21228**	**19592**	**22353**
长期股权投资	821	821	821	821
投资性房地产	82	82	82	82
固定资产合计	21655	22733	22648	21839
无形资产	757	873	946	1026
商誉	3924	3924	3924	3924
递延所得税资产	740	740	740	740
其他非流动资产	3889	5972	8675	10977
资产总计	**54060**	**56373**	**57428**	**61764**
短期贷款	1638	2393	2155	1655
应付款项	7059	7385	8439	9587
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	921	1034	1154	1322
应交税费	364	346	413	464
其他流动负债	5306	3821	4054	4261
流动负债合计	**15288**	**14980**	**16215**	**17289**
长期借款	7003	8011	5706	6513
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	249	240	240	240
其他非流动负债	1978	1906	1887	1834
负债合计	**24517**	**25138**	**24048**	**25877**
归属于母公司所有者权益	27619	29310	31452	33955
少数股东权益	1924	1926	1929	1932
股东权益	**29543**	**31236**	**33380**	**35887**
负债及股东权益	**54060**	**56373**	**57428**	**61764**

基本指标

	2024A	2025E	2026E	2027E
每股收益	0.90	1.11	1.38	1.61
每股经营现金流	3.26	3.61	4.43	4.78
市盈率	45.40	30.75	24.78	21.20
市净率	2.65	2.09	1.95	1.80
EV/EBITDA	14.05	9.78	8.63	7.67
总资产收益率	3.3%	3.6%	4.3%	4.9%
净资产收益率	5.8%	6.8%	7.9%	8.5%
净利率	4.5%	5.0%	5.5%	5.6%
资产负债率	45.4%	44.6%	41.9%	41.9%
总资产周转率	0.74	0.73	0.80	0.87

资料来源：公司公告，长江证券研究所

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	看　　好：	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
	看　　淡：	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	
	买　　入：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%
	增　　持：	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～10%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%
	无投资评级：	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。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海
Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C /（200080）

武汉
Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C /（430023）

北京
Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C /（100020）

深圳
Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C /（518048）

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及/或其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、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。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。