

长电科技 (600584.SH) 下游需求回暖，高端先进封装进入量产阶段

2025 年 08 月 26 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

日期	2025/8/25
当前股价(元)	39.00
一年最高最低(元)	47.92/27.43
总市值(亿元)	697.87
流通市值(亿元)	697.87
总股本(亿股)	17.89
流通股本(亿股)	17.89
近 3 个月换手率(%)	140.78

陈蓉芳（分析师）

chenrongfang@kysec.cn
证书编号：S0790524120002

陈瑜熙（分析师）

chenyuxi@kysec.cn
证书编号：S0790525020003

● 2025H1 营收同比增长超过 20%，归母净利润受财务费用等侵蚀

长电科技发布 2025 年半年报，2025H1 公司实现营收 186.05 亿元/yoy+20.14%，归母净利润 4.71 亿元/yoy-23.98%，毛利率 13.47%/yoy+0.11pct，净利率 2.52%/yoy-1.46pct。2025Q2 公司营收 92.70 亿元，yoy+7.24%，qoq-0.70%，归母净利润 2.67 亿元，yoy-44.75%，qoq+31.50%。2025Q2 营收增长主因终端回暖，市场不确定性也引起部分提前投料；归母净利润下滑主因加大研发投入，以及汇兑和收购晟碟半导体事宜引起的财务费用增加。随先进封装产能释放，我们看好公司的业绩稳健增长，但考虑到归母净利润或受财务费用、研发费用影响，我们下调 2025/2026/2027 年归母净利润 19.18/26.08/31.90 亿元（原值为 25.28/34.42/45.18 亿元），当前股价对应 36.4/26.8/21.9 倍 PE，考虑公司国产高端先进封装带来的成长机会，维持“买入”评级。

● 运算、汽车电子、工业、通讯等需求回暖带动增长

2025H1，按应用领域划分公司营业收入占比：通讯电子 38.1%、运算电子 22.4%、消费电子 21.6%、汽车电子 9.3%、工业及医疗电子 8.6%；消费电子领域收入小幅下降，其他下游应用领域收入均实现同比两位数增长，其中汽车电子 yoy+34.2%，工业及医疗领域 yoy+38.6%。公司营收分工厂：星科金朋 8.51 亿美元，长电韩国 9.16 亿美元，江阴长电先进 10.14 亿元，晟碟半导体 16.24 亿元，长电微 0.43 亿元。长电微聚焦 2.5D/3D 等高性能封装技术，正持续提升产能。

● 持续加强产业布局，高端先进封装进入量产阶段

高性能先进封装领域，公司推出 XDFOI 芯粒高密度多维异构集成工艺，实现对 2.5D/3D 封装突破，已进入量产阶段。汽车电子领域，公司产品覆盖智能座驾、智能网联、ADAS、传感器与功率等多个领域，专注于车规级芯片封测的长电科技汽车电子（上海），主体建设已完成并进入内部装修阶段。智能终端射频领域，公司 APU 集成可应用于智能手机、AI 眼镜、蓝牙耳机、无人机和智能机器人等。功率及能源应用领域，公司持续提升第三代半导体功率器件及模块技术与产能。

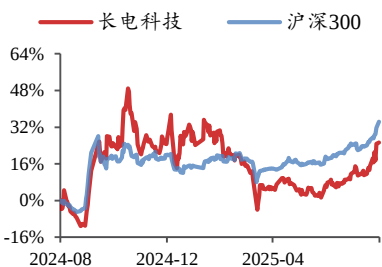
风险提示：AI 发展不及预期、产能释放不及预期、宏观需求不确定性等。

财务摘要和估值指标

指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	29,661	35,962	41,385	46,615	51,745
YOY(%)	-12.1	21.2	15.1	12.6	11.0
归母净利润(百万元)	1,471	1,610	1,918	2,608	3,190
YOY(%)	-54.5	9.4	19.2	36.0	22.3
毛利率(%)	13.7	13.1	13.7	14.4	15.1
净利率(%)	5.0	4.5	4.6	5.6	6.2
ROE(%)	5.6	5.5	6.1	7.8	8.7
EPS(摊薄/元)	0.82	0.90	1.07	1.46	1.78
P/E(倍)	47.5	43.4	36.4	26.8	21.9
P/B(倍)	2.7	2.5	2.4	2.2	2.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《业绩稳健增长，看好先进封装+汽车电子领域布局—公司信息更新报告》

-2025.4.22

《Q3 营收单季度历史新高，并表晟碟助力先进封装—公司信息更新报告》

-2024.10.28

《Q3 营收同环比增长，完成收购晟碟助力先进封装—公司信息更新报告》

-2024.10.10

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	17619	22192	23146	27226	28225	营业收入	29661	35962	41385	46615	51745
现金	7325	9342	10485	11960	13193	营业成本	25612	31266	35711	39904	43924
应收票据及应收账款	4185	5795	5435	7357	6763	营业税金及附加	106	78	113	130	146
其他应收款	87	100	95	136	120	营业费用	206	252	289	326	362
预付账款	104	154	144	191	181	管理费用	751	926	1158	1232	1364
存货	3196	3792	4189	4730	5087	研发费用	1440	1718	2111	2424	2743
其他流动资产	2723	3008	2798	2853	2881	财务费用	192	143	362	203	191
非流动资产	24960	31868	32058	31464	30277	资产减值损失	-73	-64	0	0	0
长期投资	695	821	759	689	640	其他收益	214	171	186	190	190
固定资产	18744	21655	22228	22003	21129	公允价值变动收益	18	-23	-13	-14	-8
无形资产	663	757	678	611	559	投资净收益	2	-3	110	59	42
其他非流动资产	4859	8635	8393	8161	7949	资产处置收益	9	-4	21	19	11
资产总计	42579	54060	55203	58690	58503	营业利润	1520	1651	1956	2667	3266
流动负债	9682	15288	16111	18777	17288	营业外收入	9	2	19	19	12
短期借款	1696	1638	6418	5975	5741	营业外支出	7	4	8	5	6
应付票据及应付账款	5005	7604	6410	9349	8079	利润总额	1522	1649	1968	2681	3273
其他流动负债	2981	6047	3284	3452	3468	所得税	52	37	49	73	81
非流动负债	6746	9229	7846	6336	4703	净利润	1470	1612	1919	2609	3192
长期借款	5777	7003	5642	4129	2490	少数股东损益	-0	2	1	1	2
其他非流动负债	970	2226	2204	2207	2212	归属母公司净利润	1471	1610	1918	2608	3190
负债合计	16428	24517	23957	25113	21990	EBITDA	5238	5477	5675	7006	8030
少数股东权益	86	1924	1925	1926	1928	EPS(元)	0.82	0.90	1.07	1.46	1.78
股本	1789	1789	1789	1789	1789						
资本公积	15237	15234	15234	15234	15234	主要财务比率					
留存收益	8496	9927	11613	13904	16698	成长能力					
归属母公司股东权益	26066	27619	29322	31652	34585	营业收入(%)	-12.1	21.2	15.1	12.6	11.0
负债和股东权益	42579	54060	55203	58690	58503	营业利润(%)	-53.2	8.6	18.5	36.3	22.5
						归属于母公司净利润(%)	-54.5	9.4	19.2	36.0	22.3
						获利能力					
						毛利率(%)	13.7	13.1	13.7	14.4	15.1
						净利率(%)	5.0	4.5	4.6	5.6	6.2
						ROE(%)	5.6	5.5	6.1	7.8	8.7
						ROIC(%)	4.9	4.5	4.7	6.3	7.2
						偿债能力					
						资产负债率(%)	38.6	45.4	43.4	42.8	37.6
						净负债比率(%)	7.9	16.0	14.2	3.0	-5.7
						流动比率	1.8	1.5	1.4	1.5	1.6
						速动比率	1.4	1.2	1.1	1.2	1.3
						营运能力					
						总资产周转率	0.7	0.7	0.8	0.8	0.9
						应收账款周转率	7.5	7.2	7.4	7.3	7.3
						应付账款周转率	5.4	5.3	5.5	5.4	5.4
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.82	0.90	1.07	1.46	1.78
						每股经营现金流(最新摊薄)	2.48	3.26	2.47	4.13	3.90
						每股净资产(最新摊薄)	14.57	15.43	16.39	17.69	19.33
						估值比率					
						P/E	47.5	43.4	36.4	26.8	21.9
						P/B	2.7	2.5	2.4	2.2	2.0
						EV/EBITDA	13.3	13.5	13.0	10.0	8.4

现金流量表(百万元)					
	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	4437	5834	4412	7384	6981
净利润	1470	1612	1919	2609	3192
折旧摊销	3451	3547	3552	4125	4670
财务费用	192	143	362	203	191
投资损失	-2	3	-110	-59	-42
营运资金变动	-705	517	-1293	529	-1012
其他经营现金流	30	12	-18	-21	-17
投资活动现金流	-998	-6262	-3601	-3478	-3433
资本支出	3128	4591	3746	3616	3542
长期投资	2000	-255	62	70	49
其他投资现金流	131	-1417	83	67	60
筹资活动现金流	1411	2414	-4447	-1989	-2081
短期借款	522	-58	4780	-442	-234
长期借款	3055	1226	-1361	-1513	-1638
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	-2332	1248	-7866	-34	-209
现金净增加额	4872	2017	-3636	1917	1467

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn