

公司研究 | 点评报告 | 长电科技（600584.SH）

长电科技 2025 年中报点评：产能扩张压制利润增长，先进封装成长态势已显

报告要点

8 月 20 日，长电科技公告 2025 年中期报告，2025H1 公司实现营业收入 186.05 亿元，同比+20.14%，实现归母净利润 4.71 亿元，同比-23.98%；其中，公司 2025Q2 实现营业收入 92.70 亿元，同比+7.24%，实现归母净利润 2.67 亿元，同比-44.75%，环比+31.50%。归母净利润同比有所下滑主要系江阴长电微、长电汽车电子在建工厂尚处于产品导入期未形成量产收入，财务及研发费用上升，叠加国际政策不确定性以及部分材料价格上涨因素所致。

分析师及联系人



杨洋

SAC: S0490517070012

SFC: BUW100



钟智铨

SAC: S0490522060001

长电科技（600584.SH）

长电科技 2025 年中报点评：产能扩张压制利润增长，先进封装成长态势已显

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

8 月 20 日，长电科技公告 2025 年中期报告，2025H1 公司实现营业收入 186.05 亿元，同比+20.14%，实现归母净利润 4.71 亿元，同比-23.98%；其中，公司 2025Q2 实现营业收入 92.70 亿元，同比+7.24%，实现归母净利润 2.67 亿元，同比-44.75%，环比+31.50%。

事件评论

- **产能扩张压制利润增长，先进封装成长态势已显。**2025H1 公司实现营业收入 186.05 亿元，同比+20.14%，实现净利润 4.71 亿元，同比-23.98%；其中，公司 2025Q2 实现营业收入 92.70 亿元，同比+7.24%，实现归母净利润 2.67 亿元，同比-44.75%，环比+31.50%。归母净利润同比有所下滑主要系江阴长电微、长电汽车电子在建工厂尚处于产品导入期未形成量产收入，财务及研发费用上升，叠加国际政策不确定性以及部分材料价格上涨因素所致，未来随着下游需求提升，公司整体稼动率有望提升改善公司盈利能力。
- **运算电子大幅增长，收入结构持续优化。**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、高性能计算等高附加值市场的战略布局。公司 2025H1 营业收入按市场应用领域划分情况：通讯电子/运算电子/消费电子/汽车电子/工业及医疗电子占比分别为 38.1%/22.4%/21.6%/9.3%/8.6%，运算电子占比同比大幅提升 6.7pct，工业及医疗电子、汽车电子占比分别提升 1.1、1.0pct，显示公司整体收入结构持续优化；AI 及高性能运算需求驱动下，运算电子收入同比大幅增长超 70%，汽车电子业务则延续了高于市场的增长态势，同比增长 34.2%；工业及医疗领域复苏势头显著，同比增长 38.6%。
- **核心子公司势头向上，盈利能力强劲。**在子公司层面，长电先进 2025H 收入达 10.14 亿元，同比+37.96%，净利润达 2.79 亿元，同比大幅增长 136.19%，净利率 27.48%，同比大幅提升 11.43pct，凸显高端封装可观的成长性及盈利能力。核心境外工厂星科金朋、长电韩国收入分别为 60.96、65.58 亿元，同比分别+1.82%、+6.81%，但由于客户需求波动、产能持续开出及自动化建设推进，净利润分别为 5.18、-0.16 亿元，同比有所下滑。晟碟半导体收入 16.24 亿元，利润为 0.68 亿元，净利率达 4.20%，高于公司整体利润率。
- **算力+电力+存储+通信全平台布局，奠定长期成长基础。**公司聚焦关键应用领域，在高算力、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。在 AI Chiplet 领域，公司推出 XDFOI®芯粒高密度多维异构集成系列工艺，已进入量产阶段；先进封装方面，公司重点发展存储、光通讯、可穿戴设备等领域的创新封装技术，并在玻璃基板、CPO 光电共封装、大尺寸 FCBGA 等关键技术上取得突破性进展；江阴长电微已经开始产生超 4000 万收入，先进封装高增蓄势待发，中长期成长空间显著。
- 我们预计公司 2025~2027 年归母净利润达 16.23、19.59、24.61 亿元，对应 PE 为 42X、35X、28X，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。

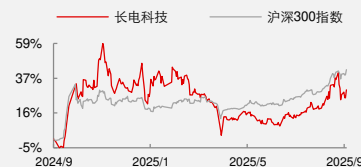
请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	38.05
总股本(万股)	178,941
流通A股/B股(万股)	178,941/0
每股净资产(元)	15.58
近12月最高/最低价(元)	47.92/27.43

注：股价为 2025 年 9 月 11 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 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》2025-05-16
- 《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



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、半导体行业景气波动的风险。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、封测行业竞争加剧的风险。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)					资产负债表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	35962	40157	45237	51774	货币资金	9342	7345	4139	5117
营业成本	31266	34712	39015	44458	交易性金融资产	2350	2350	2350	2350
毛利	4696	5445	6222	7316	应收账款	5795	6202	7086	8069
%营业收入	13%	14%	14%	14%	存货	3792	4181	4607	5190
营业税金及附加	78	106	113	131	预付账款	154	161	185	209
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	758	769	796	826
销售费用	252	281	317	362	流动资产合计	22192	21008	19164	21761
%营业收入	1%	1%	1%	1%	长期股权投资	821	821	821	821
管理费用	926	1205	1357	1553	投资性房地产	82	82	82	82
%营业收入	3%	3%	3%	3%	固定资产合计	21655	22733	22648	21839
研发费用	1718	2088	2352	2692	无形资产	757	873	946	1026
%营业收入	5%	5%	5%	5%	商誉	3924	3924	3924	3924
财务费用	143	184	198	204	递延所得税资产	740	739	739	739
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	3889	5972	8675	10977
加: 资产减值损失	-64	-50	-71	-71	资产总计	54060	56152	56999	61170
信用减值损失	-3	-1	-2	-3	短期贷款	1638	2393	2155	1655
公允价值变动收益	-23	0	0	0	应付款项	7059	7385	8470	9587
投资收益	-3	-40	9	10	预收账款	0	0	0	0
营业利润	1651	1653	2007	2522	应付职工薪酬	921	1034	1158	1322
%营业收入	5%	4%	4%	5%	应交税费	364	346	413	464
营业外收支	-2	15	5	6	其他流动负债	5306	3797	4034	4236
利润总额	1649	1668	2012	2528	流动负债合计	15288	14955	16230	17264
%营业收入	5%	4%	4%	5%	长期借款	7003	8011	5706	6513
所得税费用	37	44	50	64	应付债券	0	0	0	0
净利润	1612	1624	1962	2463	递延所得税负债	249	231	231	231
归属于母公司所有者的净利润	1610	1623	1959	2461	其他非流动负债	1978	1911	1891	1839
少数股东损益	2	1	2	3	负债合计	24517	25108	24058	25847
EPS (元)	0.90	0.91	1.09	1.38	归属于母公司所有者权益	27619	29119	31013	33393
现金流量表 (百万元)					少数股东权益	1924	1926	1928	1930
	2024A	2025E	2026E	2027E	股东权益	29543	31044	32941	35323
经营活动现金流净额	5834	6119	7444	8098	负债及股东权益	54060	56152	56999	61170
取得投资收益收回现金	41	-40	9	10	基本指标				
长期股权投资	-127	0	0	0		2024A	2025E	2026E	2027E
资本性支出	-4572	-7852	-7738	-7047	每股收益	0.90	0.91	1.09	1.38
其他	-1605	0	0	0	每股经营现金流	3.26	3.42	4.16	4.53
投资活动现金流净额	-6262	-7892	-7729	-7037	市盈率	45.40	41.96	34.75	27.67
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.65	2.34	2.20	2.04
股权融资	1158	0	0	0	EV/EBITDA	14.05	11.44	10.25	8.97
银行贷款增加 (减少)	10187	1763	-2543	307	总资产收益率	3.3%	2.9%	3.5%	4.2%
筹资成本	-580	-359	-358	-339	净资产收益率	5.8%	5.6%	6.3%	7.4%
其他	-8351	-1594	-19	-53	净利率	4.5%	4.0%	4.3%	4.8%
筹资活动现金流净额	2414	-190	-2921	-85	资产负债率	45.4%	44.7%	42.2%	42.3%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	1986	-1964	-3206	977	总资产周转率	0.74	0.73	0.80	0.88

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证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。