

公司研究 | 点评报告 | 长电科技（600584.SH）

长电科技 2025 年三季度报点评：产品高端化持续推进，单季度收入创历史新高

报告要点

10 月 23 日，长电科技公告 2025 年第三季度报告，2025 年前三季度公司实现营业收入 286.69 亿元，同比+14.78%，实现归母净利润 9.54 亿元，同比-11.39%；其中，公司 2025Q3 实现营业收入 100.64 亿元，同比+6.03%，实现归母净利润 4.83 亿元，同比+5.66%，环比+80.60%。

分析师及联系人



杨洋

SAC: S0490517070012

SFC: BUW100



钟智铨

SAC: S0490522060001

长电科技 (600584.SH)

2025-11-09

长电科技 2025 年三季报点评：产品高端化持续推进，单季度收入创历史新高

公司研究 | 点评报告

投资评级 买入 | 维持

事件描述

10 月 23 日，长电科技公告 2025 年第三季度报告，2025 年前三季度公司实现营业收入 286.69 亿元，同比+14.78%，实现归母净利润 9.54 亿元，同比-11.39%；其中，公司 2025Q3 实现营业收入 100.64 亿元，同比+6.03%，实现归母净利润 4.83 亿元，同比+5.66%，环比+80.60%。

事件评论

- **营收韧性凸显，利润环比修复显著。**长电科技 2025 年前三季度累计营收 286.69 亿元，同比增长 14.78%，归母净利润同比下滑 11.39%至 9.54 亿元，主因国际大宗商品价格波动推高原材料成本，叠加新建工厂（如长电汽车电子、长电微电子）处于产能爬坡期，尚未形成规模收入，且财务费用上升，短期稀释利润。值得重视的是，公司 2025Q3 单季度营收达 100.64 亿元，创历史同期新高，同比增长 6.03%，环比+8.56%；在高附加值产品占比提升驱动下，公司 2025Q3 毛利率达 14.25%，同比提升 2.02pct，带动净利率环比提升 1.94pct 至 4.80%，归母净利润 4.83 亿元，同比增长 5.66%，环比大幅提升 80.60%。
- **高增长业务驱动结构优化，存储&先进封装构筑长期动能。**公司业务结构转型成效显著，运算电子、汽车电子、工业及医疗电子三大高增长领域营收同比分别大增 69.5%、31.3% 和 40.7%，成为拉动营收的核心引擎。其中，汽车电子业务依托功率模块封装和车规级 MCU 技术的深度整合，成功导入全球头部客户战略项目，并加速推进临港车规专用工厂产能建设；运算电子领域则通过收购晟碟半导体 80%股权，整合其 20 余年存储封装技术积累（涵盖 32 层闪存堆叠、高密度 3D 封装等），快速切入企业级 SSD 市场，为把握存储行业上行周期奠定基础。与此同时，公司产能效率持续优化，晶圆级封装、功率器件封装等产线需求持续提升，稼动率提升不仅支撑短期收入增长，更通过规模效应为毛利率改善提供空间，推动盈利结构从“量增”向“质升”跃迁，高端产品将打造公司长期增长。
- **研发投入加码强化技术壁垒，高端产能释放支撑未来增长。**公司以前沿技术为锚点持续加码研发，2025 年前三季度研发费用达 15.4 亿元，同比增长 24.7%，重点投向玻璃基板、光电共封装（CPO）、大尺寸 FCBGA 及高密度 SiP 等关键技术，其中 XDFOI 多维异构集成工艺已实现 2.5D/3D 技术的稳定量产，为 AI 算力芯片、高速通信设备提供高密度集成解决方案。产能布局方面，临港汽车电子工厂与长电微电子晶圆级项目逐步投产，新增车规芯片、系统级封装（SiP）等高端产能，进一步强化公司在智能驾驶、工业控制等高附加值市场的交付能力。技术突破与产能释放形成协同效应，不仅巩固了公司在先进封装领域的技术壁垒，更通过差异化服务能力抢占 AI、汽车电子等增量市场的战略制高点。
- 我们预计公司 2025~2027 年归母净利润达 16.62、20.10、25.19 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)	38.88
总股本(万股)	178,941
流通A股/B股(万股)	178,941/0
每股净资产(元)	15.74
近12月最高/最低价(元)	47.92/28.90

注：股价为 2025 年 11 月 5 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 年中报点评：产能扩张压制利润增长，先进封装成长态势已显》2025-09-14
- 《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



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)					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	7884	4729	5765
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	21547	19754	22409
%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	2048	2307	2640	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	191	196	递延所得税资产	740	684	684	684
%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	56637	57534	61763
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	1693	2059	2581	应付职工薪酬	921	1034	1158	1322
%营业收入	5%	4%	5%	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	4428	4665	4868
利润总额	1649	1708	2064	2587	流动负债合计	15288	15587	16861	17895
%营业收入	5%	4%	5%	5%	长期借款	7003	8011	5706	6513
所得税费用	37	45	52	66	应付债券	0	0	0	0
净利润	1612	1663	2012	2521	递延所得税负债	249	221	221	221
归属于母公司所有者的净利润	1610	1662	2010	2519	其他非流动负债	1978	1872	1853	1800
少数股东损益	2	2	2	3	负债合计	24517	25690	24640	26429
EPS (元)	0.90	0.93	1.12	1.41	归属于母公司所有者权益	27619	29021	30966	33404
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	30946	32894	35334
经营活动现金流净额	5834	6202	7495	8156	负债及股东权益	54060	56637	57534	61763
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	0.93	1.12	1.41
其他	-1605	0	0	0	每股经营现金流	3.26	3.47	4.19	4.56
投资活动现金流净额	-6262	-7892	-7729	-7037	市盈率	45.40	41.87	34.61	27.62
债券融资	0	0	0	0	市净率	2.65	2.40	2.25	2.08
股权融资	1158	0	0	0	EV/EBITDA	14.05	11.61	10.39	9.10
银行贷款增加 (减少)	10187	1763	-2543	307	总资产收益率	3.3%	3.0%	3.5%	4.2%
筹资成本	-580	-359	-359	-339	净资产收益率	5.8%	5.7%	6.5%	7.5%
其他	-8351	-1107	-19	-53	净利率	4.5%	4.1%	4.4%	4.9%
筹资活动现金流净额	2414	296	-2921	-85	资产负债率	45.4%	45.4%	42.8%	42.8%
现金净流量 (不含汇率变动影响)	1986	-1393	-3155	1035	总资产周转率	0.74	0.73	0.79	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。