

2026年05月07日

长电科技 (600584. SH)

投资评级：增持（维持）

——盈利水平持续提升，产品升级与研发扩产双轮驱动

证券分析师

葛星甫
SAC: S1350524120001
gexingfu@huayuanstock.com

联系人

熊宇翔
xiongyuxiang@huayuanstock.com

市场表现：



基本数据 2026年05月06日

收盘价(元)	48.20
一年内最高/最低(元)	54.63/31.20
总市值(百万元)	86,249.78
流通市值(百万元)	86,249.78
总股本(百万股)	1,789.41
资产负债率(%)	43.01
每股净资产(元/股)	16.08

资料来源：聚源数据

投资要点：

- **事件：**长电科技发布2025年年报和2026年一季度报。公司2025年实现营业收入388.71亿元，同比+8.09%；实现归母净利润15.65亿元，同比-2.75%。公司2026Q1实现营业收入91.71亿元，同比-1.76%；实现归母净利润2.90亿元，同比+42.74%。
- **行业景气稳步回暖，产品结构优化带动盈利水平进一步提升。**根据WSTS数据，2025年全球半导体销售总额达7956亿美元，创历史新高，行业总体呈现结构性修复态势。受益于AI相关需求高速增长与传统应用市场复苏，公司营收保持较好增长。叠加成本管控不断强化，2025年实现毛利率14.15%，同比+1.09pct。公司2026Q1持续优化产品结构，主要成熟工厂订单较为饱满、产能利用率维持高位运行，实现毛利率14.55%，同比+1.92pct。未来，公司将以精益管理驱动卓越运营，加快智能制造与数字化建设，完善数据治理和核心系统建设，经营质量或将进一步改善。
- **聚焦先进封装与高成长性应用，汽车与运算电子双轮驱动。**公司聚焦先进封装与高成长应用，2025年在2.5D先进封装量产、长电微电子产能释放及配套能力建设方面取得进展；在射频、功率器件及高性能计算等方向，公司加快项目导入和量产爬坡，逐步形成多点支撑的业务结构；在光电合封等方向，公司依托XDFOI等先进封装平台，形成可复用的平台化能力。从市场应用领域看，公司2026Q1汽车电子、运算电子、工业及医疗电子三大业务收入占比突破45%，同比+7pct。其中，汽车电子业务收入同比+28.8%，运算电子业务潜力加速释放，同比+14.2%，工业及医疗电子业务收入同比稳步提升。业务结构持续向高附加值和高成长性方向优化。
- **研发投入与资本开支持续加码，公司长期成长空间广阔。**公司持续加大研发投入、产能扩充以及基础设施建设等，计划2026年固定资产投资人民币99.8亿元。2025年研发投入重点投向高性能计算、下一代系统级封装SiP、高可靠性汽车电子、功率能源等领域。研发端投入稳步提升，2025年，公司实现研发费用率5.37%，同比+0.59pct；2026Q1，公司实现研发费用率5.47%，同比+0.55pct。2026Q1，公司长电科技张江研发大楼正式投入使用，并配套建成芯片性能实验室等核心研发设施，为公司的研发攻关、技术验证与人才发展提供坚实支撑，持续打开长期成长空间。
- **盈利预测与评级：**我们预计公司2026-2028年归母净利润分别为19.51/24.90/28.84亿元，同比增速分别为24.67%/27.59%/15.84%，当前股价对应的PE分别为44.20/34.64/29.90倍。鉴于全球半导体行业持续复苏，公司业务结构持续向高附加值领域优化，研发投入与资本开支高增有望打开成长空间，维持“增持”评级。
- **风险提示：**半导体周期波动的风险；贸易摩擦的风险；汇率波动的风险等。

盈利预测与估值(人民币)

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	35,962	38,871	43,100	48,007	53,652
同比增长率(%)	21.24%	8.09%	10.88%	11.39%	11.76%
归母净利润(百万元)	1,610	1,565	1,951	2,490	2,884
同比增长率(%)	9.44%	-2.75%	24.67%	27.59%	15.84%
每股收益(元/股)	0.90	0.87	1.09	1.39	1.61
ROE(%)	5.83%	5.46%	6.43%	7.66%	8.24%
市盈率(P/E)	53.59	55.10	44.20	34.64	29.90

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

附录：财务预测摘要
资产负债表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
货币资金	5,575	613	783	1,326
应收票据及账款	6,101	6,646	7,403	8,273
预付账款	153	169	188	210
其他应收款	77	110	123	137
存货	3,811	4,446	4,917	5,493
其他流动资产	3,982	3,905	3,985	4,077
流动资产总计	19,700	15,889	17,398	19,517
长期股权投资	1,173	1,097	1,018	937
固定资产	24,117	26,525	31,207	31,734
在建工程	3,894	6,947	3,000	3,250
无形资产	776	866	1,083	1,232
长期待摊费用	30	40	30	40
其他非流动资产	5,826	6,047	5,994	5,991
非流动资产合计	35,817	41,522	42,332	43,184
资产总计	55,517	57,411	59,730	62,701
短期借款	1,030	1,230	1,430	1,630
应付票据及账款	8,016	8,377	9,264	10,351
其他流动负债	6,094	6,084	6,729	7,519
流动负债合计	15,139	15,691	17,423	19,499
长期借款	7,324	6,975	5,404	3,798
其他非流动负债	1,766	1,766	1,766	1,766
非流动负债合计	9,089	8,741	7,170	5,564
负债合计	24,229	24,432	24,592	25,063
股本	1,789	1,789	1,789	1,789
资本公积	15,249	15,249	15,249	15,249
留存收益	11,633	13,322	15,477	17,973
归属母公司权益	28,671	30,360	32,515	35,011
少数股东权益	2,617	2,619	2,623	2,627
股东权益合计	31,288	32,979	35,138	37,638
负债和股东权益合计	55,517	57,411	59,730	62,701

现金流量表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
税后经营利润	1,570	1,752	2,288	2,681
折旧与摊销	4,142	4,693	5,472	5,947
财务费用	365	317	342	264
投资损失	-49	-24	-28	-30
营运资金变动	-1,338	-799	192	300
其他经营现金流	-42	188	216	219
经营性现金净流量	4,649	6,127	8,483	9,381
投资性现金净流量	-9,056	-10,361	-6,265	-6,781
筹资性现金净流量	732	-728	-2,048	-2,058
现金流量净额	-3,770	-4,961	170	543

利润表 (百万元)

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入	38,871	43,100	48,007	53,652
营业成本	33,372	37,023	40,941	45,744
税金及附加	105	121	135	151
销售费用	288	259	240	268
管理费用	1,115	1,121	1,200	1,341
研发费用	2,086	2,327	2,640	2,951
财务费用	365	317	342	264
资产减值损失	-85	-92	-103	-115
信用减值损失	-20	5	6	7
其他经营损益	0	0	0	0
投资收益	49	24	28	30
公允价值变动损益	68	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
其他收益	185	190	190	190
营业利润	1,739	2,060	2,629	3,045
营业外收入	4	4	4	4
营业外支出	5	5	5	5
其他非经营损益	0	0	0	0
利润总额	1,738	2,059	2,628	3,044
所得税	168	105	134	156
净利润	1,570	1,954	2,493	2,888
少数股东损益	5	3	4	4
归属母公司股东净利润	1,565	1,951	2,490	2,884
EPS(元)	0.87	1.09	1.39	1.61

主要财务比率

会计年度	2025	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营收增长率	8.09%	10.88%	11.39%	11.76%
营业利润增长率	5.34%	18.46%	27.59%	15.83%
归母净利润增长率	-2.75%	24.67%	27.59%	15.84%
经营现金流增长率	-20.27%	31.80%	38.46%	10.59%
盈利能力				
毛利率	14.15%	14.10%	14.72%	14.74%
净利率	4.04%	4.53%	5.19%	5.38%
ROE	5.46%	6.43%	7.66%	8.24%
ROA	2.82%	3.40%	4.17%	4.60%
估值倍数				
P/E	55.10	44.20	34.64	29.90
P/S	2.22	2.00	1.80	1.61
P/B	3.01	2.84	2.65	2.46
股息率	0.06%	0.30%	0.39%	0.45%
EV/EBITDA	12	13	11	10

资料来源：公司公告，华源证券研究所预测

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，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注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，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本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，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、意见及推测等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投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。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。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。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修改、复制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。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。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。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：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。

行业的投资评级：以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

本报告采用的基准指数：A股市场（北交所除外）基准为沪深300指数，北交所市场基准为北证50指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数，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）。