万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

万联证券 WANLIAN SECURITIES

产品结构优化推动盈利高增，全年资本开支上调

——长电科技（600584）点评报告

增持(维持)

2026 年 11 月 06 日

报告关键要素：

公司发布 2026 年第三季度报告，2026 前三季度实现营业收入 309.52 亿元，同比增长 7.96%；实现归母净利润 16.17 亿元，同比增长 69.58%；毛利率为 16.01%，同比提升 2.26pct；净利率为 5.14%，同比提升 1.82pct。2026Q3 实现营业收入 114.25 亿元，同比增长 13.53%，环比增长 10.32%；实现归母净利润 7.73 亿元，同比增长 59.99%，环比增长 39.38%；毛利率为 17.48%，同比提升 3.23pct、环比提升 1.80pct；净利率为 6.72%，同比提升 1.92pct、环比提升 1.47pct。公司业绩实现高增长，主要受益于 AI 算力旺盛需求，推动订单与产能利用率高位运行，叠加产品结构优化和成本管控，盈利能力进一步增强。

投资要点：

产品结构持续优化，围绕高增长领域加大资本开支投入：2026 年前三季度，公司运算电子营收占比 30.9%，同比增长 54%；汽车电子营收占比 11.3%，同比增长 30%，今年以来公司已启动整体资源统筹管理，将生产资源和场地资源从消费类通信类业务，适当向数据中心算力、电力、存力等 AI 基础设施相关的高增长业务进一步集中，优化业务和产品结构。2026 年前三季度，公司付现资本开支已达 88.9 亿元，同比增长 104.1%，其中大部分为产能扩充类项目，正在逐步向产能转化和释放。由于下游需求旺盛，公司决定上调全年资本开支至 173 亿元，新增投入预计仍围绕 AI 数据中心、汽车电子等订单可见性较强的领域。2026 年 9 月，公司发布定增预案，拟募资不超 65 亿元，拟用于高性能计算高端先进封装平台扩产、高端电源模组先进封装测试产能升级、晶圆级封装先进工艺平台升级扩能、高密度大容量存储芯片系统级封测能力升级等项目。

先进封装市场规模稳步增长，长电科技全球份额前三地位较为稳固：根据 Yole Group 数据，2025 年全球先进封装市场规模约 531 亿美元；受 AI 加速器订单放量以及高端集成方案需求提升推动，2026 年全球先进封装市场规模预计达到约 620 亿美元，同比增长约 16.8%，其中晶圆级封装占比将首次超过一半；2030 年市场规模有望突破 790 亿美元。根据芯思想研究院数据显示，2025 年全球委外封测营收达 3332 亿元人民

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	38871.35	43409.19	48405.08	54673.61
增长比率(%)	8.09	11.67	11.51	12.95
归母净利润(百万元)	1565.24	2295.08	2941.11	3648.15
增长比率(%)	-2.75	46.63	28.15	24.04
每股收益(元)	0.87	1.28	1.64	2.04
市盈率(倍)	61.31	41.81	32.63	26.31
市净率（倍）	3.35	3.17	2.90	2.62

数据来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

基础数据

总股本(百万股)	1,789.41
流通A股(百万股)	1,789.41
收盘价(元)	53.63
总市值(亿元)	959.66
流通A股市值(亿元)	959.66

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

2024Q4 营收规模超百亿，先进封装盈利能力有望提升

24Q3 营收创单季度新高，收购晟碟半导体完成交割

24Q2 业绩进一步回暖，各领域业务拓展顺利

分析师： 夏清莹
执业证书编号：S0270520050001
电话：(0755) 8322 3620
邮箱：xiaqy1@wlzq.com.cn

分析师： 陈达
执业证书编号：S0270524080001
电话：13122771895
邮箱：chenda@wlzq.com.cn

万联证券版权所有发送给上海东方财富金融数据服务有限公司.张嘉仪.ybjieshou@eastm

币，创历史新高。行业集中度维持高位，前三大 OSAT 厂商合计市占率超过 52%，其中公司继续位列全球第三位，中国大陆第一，在先进封装及高端应用领域的技术积累与规模优势进一步巩固。

先进封装技术布局全面，前瞻布局硅光 CPO 等新兴领域：1）在高性能先进封装领域，公司自主研发的 XDFOI®芯粒高密度多维异构集成平台已实现规模量产。该平台通过工艺设计协同优化，实现 Chiplet 高密度异构集成，为 AI、高性能计算、5G 通信及汽车电子等领域提供兼具高性能、高带宽和高能效比的先进封装解决方案。**2）在光电合封（CPO）领域，**公司依托先进封装平台构建 PIC 与 EIC 异构集成能力，实现光引擎与交换、运算 ASIC 芯片的共封装集成，满足高速、低功耗数据传输需求。基于 XDFOI®平台开发的硅光引擎产品已完成客户样品交付并通过验证，在封装集成、热管理和可靠性验证等关键环节与多家客户开展合作，持续推进下一代高速光模块技术迭代和产业化布局。**3）在半导体存储领域，**公司封测服务覆盖 DRAM、NAND Flash 等主流存储产品，与全球领先存储厂商保持长期合作。公司具备 32 层堆叠、Hybrid 异构堆叠、25μm 超薄芯片加工、高密度封装及控制芯片自主测试能力，在高可靠性、高性能存储封装领域保持行业领先地位。

盈利预测与投资建议：受益于 AI 算力旺盛需求与半导体景气周期，公司持续优化产品结构，推动先进封装业务加速发展，实现业绩高增长。我们预测 2026-2028 年公司实现营业收入 434.09/484.05/546.73 亿元，同比增长 11.67%/11.51%/12.95%，预测归母净利润为 22.95/29.41/36.48 亿元，同比增长 46.63%/28.15%/24.04%，对应 2026 年 11 月 5 日收盘价 PE 为 41.81x/32.63x/26.31x，维持“增持”评级。

风险因素：中美科技摩擦加剧；下游需求复苏不及预期；AI 产业链发展不及预期；技术研发不及预期；资本开支大幅上调导致现金流压力风险；市场竞争加剧；海外市场波动风险；汇率波动风险；定增落地不确定性风险。

利润表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	**38871**	**43409**	**48405**	**54674**
同比增速(%)	8.09	11.67	11.51	12.95
营业成本	33372	36442	40597	45724
毛利	5499	6967	7808	8950
营业收入(%)	14.15	16.05	16.13	16.37
税金及附加	105	116	126	137
营业收入(%)	0.27	0.27	0.26	0.25
销售费用	288	317	363	394
营业收入(%)	0.74	0.73	0.75	0.72
管理费用	1115	1263	1413	1591
营业收入(%)	2.87	2.91	2.92	2.91
研发费用	2086	2305	2548	2865
营业收入(%)	5.37	5.31	5.26	5.24
财务费用	365	356	330	258
营业收入(%)	0.94	0.82	0.68	0.47
资产减值损失	-85	16	14	14
信用减值损失	-20	0	0	0
其他收益	185	174	194	219
投资收益	49	-260	48	55
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	68	0	0	0
资产处置收益	0	1	0	0
营业利润	**1739**	**2541**	**3284**	**3992**
营业收入(%)	4.47	5.85	6.79	7.30
营业外收支	-1	5	1	4
利润总额	**1738**	**2546**	**3285**	**3997**
营业收入(%)	4.47	5.86	6.79	7.31
所得税费用	168	224	312	312
净利润	1570	2322	2973	3685
营业收入(%)	4.04	5.35	6.14	6.74
归属于母公司的净利润	**1565**	**2295**	**2941**	**3648**
同比增速(%)	-2.75	46.63	28.15	24.04
少数股东损益	5	26	32	37
EPS（元/股）	0.87	1.28	1.64	2.04

资产负债表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	5575	7699	7194	10520
交易性金融资产	3201	3305	3649	3997
应收票据及应收账款	6072	6743	7580	8536
存货	3811	4312	4768	5359
预付款项	153	168	189	212
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	888	1042	1105	1122
流动资产合计	19700	23270	24485	29744
长期股权投资	1173	1373	1073	873
固定资产	23509	23201	22661	21578
在建工程	3894	4394	4594	4694
无形资产	776	816	835	846
商誉	3873	3823	3773	3723
递延所得税资产	774	775	775	775
其他非流动资产	1816	1944	1883	1815
资产总计	**55517**	**59596**	**60079**	**64049**
短期借款	1030	3230	1430	1130
应付票据及应付账款	8016	8518	9640	10822
预收账款	0	0	0	0
合同负债	311	347	394	441
应付职工薪酬	902	1036	1142	1282
应交税费	294	351	399	442
其他流动负债	5616	6023	4294	4069
流动负债合计	15139	16275	15870	17057
长期借款	4395	3395	2895	2395
应付债券	2398	4398	2898	2698
递延所得税负债	240	234	234	234
其他非流动负债	2056	2380	2410	2350
负债合计	**24229**	**26683**	**24307**	**24734**
归属于母公司的所有者权益	28671	30271	33097	36603
少数股东权益	2617	2643	2675	2712
股东权益	**31288**	**32914**	**35772**	**39315**
负债及股东权益	**55517**	**59596**	**60079**	**64049**

现金流量表（百万元）

	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	**4652**	**7262**	**8620**	**9581**
投资	-2870	-310	-40	-148
资本性支出	-6246	-5008	-4918	-4702
其他	60	-442	48	55
投资活动现金流净额	**-9056**	**-5759**	**-4910**	**-4795**
债权融资	3948	182	-1470	-260
股权融资	687	0	0	0
银行贷款增加（减少）	-3216	1200	-2300	-800
筹资成本	-596	-445	-445	-401
其他	-91	-219	0	0
筹资活动现金流净额	**732**	**718**	**-4215**	**-1461**
现金净流量	**-3767**	**2124**	**-505**	**3325**

基本指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	0.87	1.28	1.64	2.04
BVPS	16.02	16.92	18.50	20.46
PE	61.31	41.81	32.63	26.31
PEG	-22.26	0.90	1.16	1.09
PB	3.35	3.17	2.90	2.62
EV/EBITDA	11.85	13.07	11.01	9.38
ROE	5.46%	7.58%	8.89%	9.97%
ROIC	4.11%	5.66%	7.15%	8.13%

数据来源：携宁科技云估值，万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10％至-10％之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10％以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15％以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5％至15％；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5％至5％；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5％以上。
基准指数 ： 沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

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登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责条款

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。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客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。
市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦
北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳福田区深南大道 2007 号金地中心
广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场