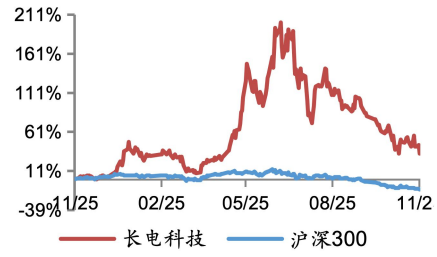
长电科技：围绕先进封装，持续加强技术创新

投资评级：买入（维持）

报告日期：2026-11-25

收盘价（元）	47.19
近 12 个月最高/最低（元）	113.87/35.10
总股本（百万股）	1,789
流通股本（百万股）	1,789
流通股比例（%）	100.00
总市值（亿元）	844
流通市值（亿元）	844

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：李美贤
执业证书号：S0010524020002
邮箱：limeixian@hazq.com
分析师：李元晨
执业证书号：S0010524070001
邮箱：liyc@hazq.com

相关报告

1.聚焦关键应用领域，提供高端定制化封测方案 2026-05-03

主要观点：

● 长电科技发布 2026 年三季报

2026 年前三季度公司实现营业收入 309.52 亿元，同比增长 7.96%；归母净利润 16.17 亿元，同比增长 69.58%。其中，第三季度实现营业收入 114.25 亿元，同比增长 13.53%；归母净利润 7.73 亿元，同比增长 59.99%。

● 强化创新驱动，增强发展动能

围绕先进封装未来发展方向，公司持续加强科技创新、前沿技术和运营支撑能力建设。公司积极推进混合键合、面板级先进封装、CPO 等下一代先进封装重点技术布局，相关研发平台和验证能力建设取得积极进展。数字化建设由基础支撑向价值创造延伸，AI 智能体平台正式发布，并在研发、制造、质量和供应链等场景开展应用。供应链保障能力和自主可控水平进一步提升，关键设备、核心材料和基板等重点领域国产化和多元化布局稳步推进。

● 聚焦关键应用领域，面向全球市场，提供高端定制化封装测试解决方案和配套产能

随着 AI 大模型、数据中心及云计算快速发展，大颗 FCBGA 已成为高性能计算芯片的主流封装方案，市场需求持续增长。公司深耕 FCBGA 封装测试领域十余年，具备超大尺寸及超薄 FCBGA 产品工程开发和规模量产能力，获得国内外客户广泛认可。

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。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。

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。同时，围绕 AI 服务器、企业级存储、车载存储及工业存储市场，持续拓展先进存储封装与系统集成业务，推动业务由单一芯片封测向模组及系统级产品延伸。

● 投资建议

我们预计公司 2026-2028 年归母净利润为 24.81 亿元、29.13 亿元和 37.06 亿元对比此前预测的 2026-2028 年归母净利润 20.69 亿元、23.60 亿元和 30.24 亿元有所上调，对应 EPS 为 1.39、1.63、2.07 元/股。对应 2026 年 11 月 25 日股价的 PE 为 34.03、28.99、22.79 倍，维持“买

入”评级。

● **风险提示**

封测景气度不及预期、扩产进度不及预期、市场竞争加剧、技术开发不及预期、地缘政治影响超预期。

● **重要财务指标** 单位:百万元

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	38871	43541	49099	55506
收入同比（%）	8.1%	12.0%	12.8%	13.0%
归属母公司净利润	1565	2481	2913	3706
净利润同比（%）	-2.8%	58.5%	17.4%	27.2%
毛利率（%）	14.1%	15.4%	15.5%	15.9%
ROE（%）	5.5%	8.1%	8.7%	10.0%
每股收益（元）	0.87	1.39	1.63	2.07
P/E	42.28	34.03	28.99	22.79
P/B	2.30	2.77	2.53	2.28
EV/EBITDA	11.85	9.41	8.05	6.69

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	19700	24084	33896	44172
现金	5575	12331	20815	29570
应收账款	6072	6047	6819	7709
其他应收款	77	121	136	154
预付账款	153	184	207	233
存货	3811	4531	5038	5612
其他流动资产	4011	869	880	893
非流动资产	35817	32022	27889	23600
长期投资	1173	1173	1173	1173
固定资产	23509	19487	15295	10936
无形资产	776	856	936	1016
其他非流动资产	10359	10506	10485	10474
资产总计	55517	56106	61785	67772
流动负债	15139	14807	16573	17854
短期借款	1030	1380	1730	2080
应付账款	7432	8186	9220	10373
其他流动负债	6678	5242	5624	5401
非流动负债	9089	8201	9201	10201
长期借款	4395	3208	4208	5208
其他非流动负债	4694	4993	4993	4993
负债合计	24229	23008	25774	28055
少数股东权益	2617	2617	2617	2617
股本	1789	1789	1789	1789
资本公积	15249	15274	15274	15274
留存收益	11633	13419	16331	20037
归属母公司股东权益	28671	30482	33394	37100
负债和股东权益	55517	56106	61785	67772

现金流量表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	4652	8658	9009	9321
净利润	1570	2481	2913	3706
折旧摊销	4145	5726	5883	6040
财务费用	421	166	174	214
投资损失	-49	-50	-50	-50
营运资金变动	-1424	268	13	-665
其他经营现金流	2983	2279	2976	4447
投资活动现金流	-9056	1319	-1701	-1701
资本支出	-6246	-1750	-1751	-1751
长期投资	-2870	3201	0	0
其他投资现金流	60	-131	50	50
筹资活动现金流	732	-3125	1176	1136
短期借款	-608	350	350	350
长期借款	-2608	-1187	1000	1000
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	14	25	0	0
其他筹资现金流	3934	-2313	-174	-214
现金净增加额	-3767	6756	8484	8756

利润表 单位:百万元

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	38871	43541	49099	55506
营业成本	33372	36836	41488	46680
营业税金及附加	105	109	123	139
销售费用	288	309	349	394
管理费用	1115	1219	1326	1499
财务费用	365	275	237	-2
资产减值损失	-85	-73	-75	-75
公允价值变动收益	68	0	0	0
投资净收益	49	50	50	50
营业利润	1739	2697	3167	4029
营业外收入	4	5	4	4
营业外支出	5	5	5	5
利润总额	1738	2697	3166	4028
所得税	168	216	253	322
净利润	1570	2481	2913	3706
少数股东损益	5	0	0	0
归属母公司净利润	1565	2481	2913	3706
EBITDA	6132.76	8697.89	9286.54	10065.74
EPS（元）	0.87	1.39	1.63	2.07

主要财务比率

会计年度	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力				
营业收入	8.1%	12.0%	12.8%	13.0%
营业利润	5.3%	55.1%	17.4%	27.2%
归属于母公司净利润	-2.8%	58.5%	17.4%	27.2%
获利能力				
毛利率（%）	14.1%	15.4%	15.5%	15.9%
净利率（%）	4.0%	5.7%	5.9%	6.7%
ROE（%）	5.5%	8.1%	8.7%	10.0%
ROIC（%）	4.1%	6.4%	6.6%	7.1%
偿债能力				
资产负债率（%）	43.6%	41.0%	41.7%	41.4%
净负债比率（%）	77.4%	69.5%	71.6%	70.6%
流动比率	1.30	1.63	2.05	2.47
速动比率	0.99	1.26	1.68	2.10
营运能力				
总资产周转率	0.71	0.78	0.83	0.86
应收账款周转率	6.55	7.19	7.63	7.64
应付账款周转率	4.61	4.72	4.77	4.76
每股指标（元）				
每股收益	0.87	1.39	1.63	2.07
每股经营现金流(摊薄)	2.60	4.84	5.03	5.21
每股净资产	16.02	17.03	18.66	20.73
估值比率				
P/E	42.28	34.03	28.99	22.79
P/B	2.30	2.77	2.53	2.28
EV/EBITDA	11.85	9.41	8.05	6.69

资料来源：公司公告，华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：李美贤，华安证券 AI&电子行业首席分析师。中国人民大学硕士，2024 年 1 月加入华安证券，曾任职于东兴证券，6 年电子、通信及 AI 行业研究经验。

分析师：李元晨，墨尔本大学会计和金融学本科，悉尼大学数据分析和金融学硕士。2022 年加入华安证券研究所，目前重点覆盖 MEMS 和传感器、AI 芯片、半导体材料设备、科创新股等。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因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，致使无法给出明确的投资评级。