

长电科技 (600584.SH)

22Q1 业绩强势高增，盈利水平显著提升!

事件: 公司 22Q1 营收 81.4 亿元，同比+21%；归母净利 8.6 亿元，同比+123%；扣非净利 7.8 亿元，同比+124%；Q1 毛利率 19%，同比提升约 3pt；净利率 11%，同比提升约 5pt。公司业绩大幅高增主要系公司持续聚焦高成长、高附加值产品，积极优化客户及产品结构，提升盈利水平。同时，公司持续降本增效，减轻材料、动力及运输成本等上涨压力，持续强化盈利能力。

公司持续攻坚技术，2021 各应用领域多点突破。 2021 公司获专利授权 127 件，新申专利 196 件。1) 5G 通讯：已通过 77.5x77.5mm fcBGA 测试认证，开发了基于高密度 Fan out 技术的 2.5D fcBGA 产品，认证通过 TSV 异质键合 3D SoC 的 fcBGA。2) 5G 移动终端：毫米波天线 AiP 产品等已验证通过并量产。3) 汽车：公司全球六大生产基地皆通过 IATF16949 认证。智能车 77Ghz Radar 系统的 eWLB 方案已通过验证；用于车载安全系统、驾驶稳定检测系统的传感器的 SOIC 方案、用于 LiDAR 的 LGA 封装方案皆已量产；4) 高性能计算领域，长电科技已推出 XDFOI 全系列产品，可提供业界领先的超高密度异构集成解决方案。

国内封测行业龙头企业，差异化竞争实力较强。 从营收规模预估，2021 长电科技全球前十大 OSAT 厂商中排名第三，中国大陆第一。2022 年公司将面向 5G/6G 射频高密度系统的封装及系统级测试，超大规模高密度 QFN 封装，2.5D/3D chiplet，高密度多叠加存储技术等开展前瞻研发，尽快完成产品验证并量产。公司重视先进封装投入，布局高密度 SIP、FC、Bumping、晶圆级封装、FOWLP。另外，公司亦积极拓展高端计算、汽车电子应用领域业务。

股权激励&员工持股计划绑定核心员工，共谋长期发展! 公司 2022 股权激励计划拟授予 3113 万份股票期权，约占股本总额 1.75%，覆盖中层管理人员及核心技术/业务骨干 1382 人。员工持股计划筹集资金上限 1.83 亿元，覆盖对公司整体业绩和中长期发展具有重要作用和影响的董监高及其他核心经营管理骨干，人数不超过 46 人。

盈利预测及投资建议： 我们预计公司 2022~2024 营收 340.28/374.31/410.25 亿元；归母净利 31.23/36.15/40.27 亿元，yoy+5.5%/15.7%/11.4%，对应 PE 12.3x/10.6x/9.6x，维持“买入”评级。

风险提示： 下游需求不及预期，中美贸易风险。

财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	26,464	30,502	34,028	37,431	41,025
增长率 yoy (%)	12.5	15.3	11.6	10.0	9.6
归母净利润 (百万元)	1,304	2,959	3,123	3,615	4,027
增长率 yoy (%)	1371.2	126.8	5.5	15.7	11.4
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.73	1.66	1.75	2.03	2.26
净资产收益率 (%)	9.7	14.1	13.3	13.5	13.0
P/E (倍)	29.5	13.0	12.3	10.6	9.6
P/B (倍)	2.9	1.8	1.6	1.4	1.2

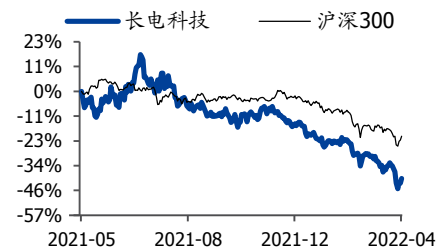
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 5 月 5 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	半导体
前次评级	买入
4月29日收盘价(元)	21.62
总市值(百万元)	38,473.94
总股本(百万股)	1,779.55
其中自由流通股(%)	100.00
30日日均成交量(百万股)	17.83

股价走势



作者

分析师 郑震湘

执业证书编号: S0680518120002

邮箱: zhengzhenxiang@gszq.com

分析师 余凌星

执业证书编号: S0680520010001

邮箱: shelingxing@gszq.com

分析师 陈永亮

执业证书编号: S0680520080002

邮箱: chen Yongliang@gszq.com

相关研究

- 《长电科技 (600584.SH): 订单饱满, 经营业绩超预期》2021-10-28
- 《长电科技 (600584.SH): 中报业绩强劲增长, 盈利能力持续提升》2021-08-22
- 《长电科技 (600584.SH): 经营业绩大超预期, 国内外客户全面开花》2021-07-02

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	9429	13417	16250	20578	25613
现金	2235	2761	4450	8277	12057
应收票据及应收账款	3846	4272	4784	5177	5741
其他应收款	41	77	54	90	68
预付账款	158	183	198	221	238
存货	2946	3193	3833	3881	4577
其他流动资产	204	2931	2931	2931	2931
非流动资产	22899	23682	23216	22237	20909
长期投资	949	770	587	403	217
固定资产	17790	18424	18080	17303	16271
无形资产	526	447	338	233	109
其他非流动资产	3633	4041	4211	4298	4312
资产总计	32328	37099	39466	42815	46522
流动负债	13846	11341	11684	12336	13085
短期借款	5288	2193	2193	2193	2193
应付票据及应付账款	5012	5877	6585	7099	7906
其他流动负债	3545	3271	2905	3044	2986
非流动负债	5073	4758	3959	3095	2178
长期借款	3977	3751	2953	2089	1171
其他非流动负债	1096	1006	1006	1006	1006
负债合计	18918	16099	15643	15431	15263
少数股东权益	10	9	65	159	205
股本	1603	1780	1780	1780	1780
资本公积	10242	14984	14984	14984	14984
留存收益	1638	4508	7398	10716	14388
归属母公司股东权益	13400	20991	23758	27224	31054
负债和股东权益	32328	37099	39466	42815	46522

现金流量表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	5435	7429	5457	6841	6832
净利润	1306	2960	3179	3709	4073
折旧摊销	3357	3550	3005	3385	3771
财务费用	634	206	160	-17	-127
投资损失	1	-315	-297	-307	-299
营运资金变动	253	806	-501	152	-505
其他经营现金流	-117	221	-89	-81	-80
投资活动现金流	-2859	-6316	-2153	-2019	-2064
资本支出	3330	4358	-283	-795	-1142
长期投资	7	-2272	183	184	186
其他投资现金流	478	-4230	-2252	-2631	-3020
筹资活动现金流	-2246	-492	-1616	-995	-988
短期借款	-3810	-3095	0	0	0
长期借款	2393	-226	-798	-864	-917
普通股增加	0	177	0	0	0
资本公积增加	0	4743	0	0	0
其他筹资现金流	-829	-2090	-818	-131	-71
现金净增加额	301	596	1688	3827	3780

利润表 (百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	26464	30502	34028	37431	41025
营业成本	22374	24887	28482	31274	34293
营业税金及附加	48	77	67	74	85
营业费用	225	195	253	259	294
管理费用	1037	1042	1157	1276	1396
研发费用	1019	1186	1225	1401	1506
财务费用	634	206	160	-17	-127
资产减值损失	-87	-268	-205	-277	-276
其他收益	185	170	177	173	175
公允价值变动收益	67	-12	-10	15	-2
投资净收益	-1	315	297	307	299
资产处置收益	168	32	100	66	83
营业利润	1446	3170	3453	4004	4408
营业外收入	6	18	10	10	11
营业外支出	20	18	19	18	19
利润总额	1431	3171	3444	3995	4400
所得税	125	210	265	286	327
净利润	1306	2960	3179	3709	4073
少数股东损益	2	2	56	95	46
归属母公司净利润	1304	2959	3123	3615	4027
EBITDA	5304	7018	6584	7406	8052
EPS (元)	0.73	1.66	1.75	2.03	2.26

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	12.5	15.3	11.6	10.0	9.6
营业利润(%)	1057.2	119.2	8.9	15.9	10.1
归属于母公司净利润(%)	1371.2	126.8	5.5	15.7	11.4
获利能力					
毛利率(%)	15.5	18.4	16.3	16.5	16.4
净利率(%)	4.9	9.7	9.2	9.7	9.8
ROE(%)	9.7	14.1	13.3	13.5	13.0
ROIC(%)	6.9	11.2	10.8	11.2	11.0
偿债能力					
资产负债率(%)	58.5	43.4	39.6	36.0	32.8
净负债比率(%)	75.6	24.6	10.0	-8.5	-22.5
流动比率	0.7	1.2	1.4	1.7	2.0
速动比率	0.4	0.9	1.0	1.3	1.6
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.9	0.9	0.9	0.9
应收账款周转率	7.4	7.5	7.5	7.5	7.5
应付账款周转率	4.2	4.6	4.6	4.6	4.6
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.73	1.66	1.75	2.03	2.26
每股经营现金流(最新摊薄)	3.05	4.17	3.07	3.84	3.84
每股净资产(最新摊薄)	7.53	11.80	13.35	15.30	17.45
估值比率					
P/E	29.5	13.0	12.3	10.6	9.6
P/B	2.9	1.8	1.6	1.4	1.2
EV/EBITDA	9.2	5.8	5.8	4.5	3.6

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2022 年 5 月 5 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（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，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层
 邮编：100032
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com