

龙芯中科(688047.SH)

3D5000产品正式发布，有望在服务器领域大放异彩

推荐（维持）

股价：153元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.loongson.cn
大股东/持股	北京天童芯源科技有限公司/21.53%
实际控制人	胡伟武, 晋红
总股本(百万股)	401
流通A股(百万股)	33
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	614
流通A股市值(亿元)	50
每股净资产(元)	9.73
资产负债率(%)	10.6

行情走势图



证券分析师

付强	投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn
闫磊	投资咨询资格编号 S1060517070006 YANLEI511@pingan.com.cn
徐勇	投资咨询资格编号 S1060519090004 XUYONG318@pingan.com.cn

研究助理

徐碧云	一般证券从业资格编号 S1060121070070 XUBIYUN372@pingan.com.cn
-----	--



事项：

近日，在鹤壁举行的信息技术自主创新高峰论坛上，公司正式发布了拥有 32 核心的龙芯 3D5000 产品，标志着公司在服务器 CPU 领域进入国内领先行列。

平安观点：

■ 面向服务器领域发布 3D5000 产品，补足公司 CPU 领域一大短板。公司信息化类业务长期以来只有面向桌面端的 3A5000 等产品，虽然也发布了面向服务器领域的 3C5000 产品，但仅有 16 核，计算性能方面难以与市场高端服务器芯片竞争，本次公司发布 32 核 3D5000 产品，成功补足公司信息化业务板块的一大短板。产品结构方面，3D5000 是将两片 3C5000 通过 chiplet 技术封装在一起得到，拥有 32 个高性能 LA464 内核，频率 2.0GHz，片内集成 64MB L3 共享缓存、8 通道 DDR4-3200 ECC 内存以及 5 个 HT3.0 高速接口，可支持双路、四路 CPU 扩展，单台服务器可做到 128 核，且并行效率较高；产品性能方面，3D5000 的 SPEC 2006 分数超过 425，浮点部分采用了双 256 bit 向量单元，双精度浮点性能可达 1TFLOPS（1 万亿次），典型功耗仅有 150W。总体看，龙芯 3D5000 性能较为优异，其正式发布标志着公司在服务器 CPU 领域迈入国内领先行列，有望为公司业绩提升注入一剂强心针。

■ 2022 年公司信息化业务受信创采购周期影响表现不及预期，但长期看国产化替代仍然具有较大潜力。2022 年是上一期信创项目的验收阶段，市场需求较为疲软，公司信息化业务出现一定程度的下滑；但长期来看，一者公司本身拥有完全自主的 LoongArch 指令系统，核心系列 IP 均为自研，底层技术扎实，自主可控程度及综合竞争力在国内首屈一指，二者国产化替代的大趋势在未来较长一段时间内是非常明确的，虽然公司业绩短期受挫，但若将时间线拉长，未来国产化替代市场的总体需求不受影响。因此，随着新一轮信创采购的逐渐恢复，公司信息化业务预计将迅速摆脱 2022 年的萎靡状态，且同比增幅值得期待，而龙芯 3D5000 产品的发布助力公司强势切入全新的服务器市场，总体来看，公司信息化业务的长期业绩增长潜力较为可观。

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1082	1201	739	1686	2452
YOY(%)	122.9	11.0	-38.5	128.0	45.4
净利润(百万元)	72	237	52	250	316
YOY(%)	-62.8	229.8	-77.9	378.1	26.2
毛利率(%)	48.7	53.7	58.8	53.4	52.8
净利率(%)	6.6	19.7	7.1	14.9	12.9
ROE(%)	6.4	17.0	1.3	6.0	7.1
EPS(摊薄/元)	0.18	0.59	0.13	0.62	0.79
P/E(倍)	854.5	259.1	1171.6	245.0	194.1
P/B(倍)	54.3	44.1	15.7	14.8	13.7

- **投资建议：**2022 年信创市场行情较为疲软，公司信息化业务有所下滑，但长期来看，国产化替代市场需求不受影响，且公司新推出面向服务器领域的 3D5000 产品，未来有望在全新的服务器市场中大放异彩，为公司业绩提升贡献新的增长极。根据公司 2022 年业绩快报和对行业发展趋势的判断，我们调整了公司业绩预测，预计 2022-2024 年公司净利润将分别为 0.52 亿元（前值为 1.81 亿元）、2.50 亿元（前值为 3.36 亿元）、3.16 亿元（前值为 4.56 亿元），EPS 分别为 0.13 元、0.62 元、0.79 元，对应 2023 年 4 月 7 日的收盘价，PE 分别为 1171.6X、245.0X、194.1X。我们认为，随着信创市场的逐渐恢复，公司业绩增长空间较为可观，维持对公司“推荐”评级。
- **风险提示：**（1）下游需求可能不及预期：信创国产化替代落地节奏若有所放缓，可能对公司带来不利影响。（2）产业链生态建设不及预期：公司致力于构建独立的生态，但随之带来前期生态匮乏的问题，如果上下游产业链在龙芯生态建设方面退却，公司可能面临市场逐渐萎缩的问题。（3）美国制裁风险上升：美国对中国半导体产业的制裁持续升级，可能对公司芯片的制造环节带来影响。

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	1365	3832	4510	5146
现金	306	3273	3172	3188
应收票据及应收账款	496	264	602	875
其他应收款	18	11	25	36
预付账款	81	50	114	166
存货	437	217	558	824
其他流动资产	26	17	40	58
非流动资产	625	509	393	317
长期投资	0	-0	-0	-0
固定资产	346	292	238	184
无形资产	118	103	86	68
其他非流动资产	160	115	69	64
资产总计	1989	4341	4903	5463
流动负债	365	206	521	767
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	248	126	324	478
其他流动负债	117	80	197	289
非流动负债	232	228	225	222
长期借款	13	10	6	4
其他非流动负债	219	219	219	219
负债合计	597	434	746	989
少数股东权益	0	0	0	0
股本	360	401	401	401
资本公积	692	3114	3114	3114
留存收益	340	392	643	959
归属母公司股东权益	1392	3907	4157	4474
负债和股东权益	1989	4341	4903	5463

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	-4	506	-105	12
净利润	237	52	251	316
折旧摊销	72	115	116	76
财务费用	-10	-6	-11	-11
投资损失	-0	-1	-1	-1
营运资金变动	-314	340	-465	-374
其他经营现金流	13	5	5	5
投资活动现金流	-225	-4	-4	-4
资本支出	190	-0	0	-0
长期投资	1	0	0	0
其他投资现金流	-416	-4	-4	-4
筹资活动现金流	-13	2465	8	8
短期借款	0	0	0	0
长期借款	13	-3	-3	-3
其他筹资现金流	-26	2468	11	11
现金净增加额	-242	2967	-101	16

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	1201	739	1686	2452
营业成本	556	304	785	1158
税金及附加	6	5	11	16
营业费用	91	74	117	170
管理费用	100	111	253	368
研发费用	281	259	325	472
财务费用	-10	-6	-11	-11
资产减值损失	-1	-1	-1	-2
信用减值损失	-4	-1	-2	-3
其他收益	41	37	37	37
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	0	1	1	1
资产处置收益	0	-0	-0	-0
营业利润	215	28	241	312
营业外收入	41	31	31	31
营业外支出	1	2	2	2
利润总额	255	57	270	341
所得税	18	5	20	25
净利润	237	52	251	316
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	237	52	250	316
EBITDA	317	167	375	406
EPS (元)	0.59	0.13	0.62	0.79

会计年度	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入(%)	11.0	-38.5	128.0	45.4
营业利润(%)	173.1	-86.9	758.7	29.4
归属于母公司净利润(%)	229.8	-77.9	378.1	26.2
获利能力				
毛利率(%)	53.7	58.8	53.4	52.8
净利率(%)	19.7	7.1	14.9	12.9
ROE(%)	17.0	1.3	6.0	7.1
ROIC(%)	27.8	1.7	30.3	24.3
偿债能力				
资产负债率(%)	30.0	10.0	15.2	18.1
净负债比率(%)	-21.1	-83.5	-76.1	-71.2
流动比率	3.7	18.6	8.7	6.7
速动比率	2.2	17.3	7.3	5.3
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.2	0.3	0.4
应收账款周转率	2.5	2.9	2.9	2.9
应付账款周转率	2.53	2.74	2.74	2.74
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.59	0.13	0.62	0.79
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.01	1.26	-0.26	0.03
每股净资产(最新摊薄)	3.47	9.74	10.37	11.16
估值比率				
P/E	259.1	1171.6	245.0	194.1
P/B	44.1	15.7	14.8	13.7
EV/EBITDA	193.2	348.3	155.4	143.7

资料来源:同花顺 iFinD, 平安证券研究所

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2023 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 16 层
邮编：100033