

## 龙迅股份(688486.SH)

## 持续进行产品迭代升级，视频桥接及处理芯片仍是核心

## 推荐 (维持)

股价:106.00元

## 主要数据

行业	电子
公司网址	www.lontiumsemi.com
大股东/持股	陈峰/37.47%
实际控制人	陈峰
总股本(百万股)	69
流通A股(百万股)	15
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	73
流通A股市值(亿元)	16
每股净资产(元)	4.56
资产负债率(%)	12.1

## 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

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:

公司公布2022年年报，2022年公司实现营收2.41亿元，同比增长2.61%；归属上市公司股东净利润0.69亿元，同比减少17.68%。公司拟向全体股东每10股派发现金红利3.00元（含税）。

## 平安观点:

- **由于下游行业需求减弱，公司业绩承压：**2022年公司实现营收2.41亿元（+2.61%YoY），归属上市公司股东净利润为0.69亿元（-17.68%YoY），扣非后归属上市公司股东净利润为0.57亿元（-20.08%YoY）。2022年公司整体毛利率和净利率分别是62.64%（-1.95pct YoY）和28.72%（-7.08pct YoY），主要是受宏观经济和半导体行业需求变化影响。从费用端来看，2022年公司期间费用率为34.81%（+2.34pct YoY），其中销售费用率、管理费用率、财务费用率和研发费用率分别为3.30%（+0.25pct YoY）、9.30%（+1.29pct YoY）、-0.79%（-0.97pct YoY）和22.99%（+1.76pct YoY），主要是研发费用保持较高水平，同时目前公司业务规模相对较小，单位收入对应的管理成本相对较高。2022Q4单季度，公司实现营收0.68亿元（-7.19%YoY，+35.27%QoQ），归母净利润0.19亿元（-40.22%YoY，+106.45%QoQ），Q4单季度的毛利率和净利率分别为60.21%（-3.73pct YoY，-1.52pct QoQ）和28.41%（-15.69pct YoY，+9.80pct QoQ）。
- **加强新产品的推广力度，不断优化产品和客户结构：**在半导体行业供需关系改变的情况下，行业发展面临周期性波动，下游市场需求呈现出结构化特征。面对复杂的市场环境，公司积极加强新产品的推广力度，不断优化产品和客户结构。从营收结构上来看，高清视频桥接及处理芯片依然是核心产品，贡献了绝大多数的营收。2022年，高清视频桥接及处理芯片实现营收2.13亿元，同比增长7.25%，在主营业务中的营收占比为88.52%，毛利率为61.57%，相比2021年减少了3.22pct；高速信号传

	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	235	241	309	426	588
YOY(%)	72.6	2.6	28.2	37.8	38.2
净利润(百万元)	84	69	97	128	176
YOY(%)	137.9	-17.7	40.0	32.6	37.4
毛利率(%)	64.6	62.6	62.9	63.7	64.6
净利率(%)	35.8	28.7	31.4	30.2	30.0
ROE(%)	30.5	21.9	6.4	8.1	10.3
EPS(摊薄/元)	1.21	1.00	1.40	1.86	2.55
P/E(倍)	87.3	106.1	75.8	57.1	41.6
P/B(倍)	26.7	23.2	4.9	4.6	4.3

输芯片实现营收0.26亿元，同比减少了22.63%，在主营业务中的营收占比为10.79%，毛利率为71.53%，相比2021年提升了7.35pct，主要系公司调整产品结构所致。从量价拆分，高清视频桥接及处理芯片销售量为1497.15万颗，比上年同期减少13.83%，但ASP同比提升24.45%；高速信号传输芯片销售量为268.98万颗，比上年同期减少30.02%，主要系上年备货及产品结构发生变化所致，但ASP同比提升10.51%。虽然销量下滑，但公司持续进行产品迭代升级，单价较高的新产品拉高了平均销售单价，使得整体营收未出现下滑。

**投资建议：**公司的主要产品广泛应用于安防监控、视频会议、车载显示、显示器及商显、AR/VR、PC及周边、5G及AIoT等终端场景，公司在全球高清视频桥接芯片市场和高速信号传输芯片市场均位列前十，也是市场中排名第二的中国大陆芯片设计企业。公司在主流协议覆盖面与兼容性上具备竞争力，芯片产品线可覆盖市场绝大多数主流高清视频信号协议且可支持多个主流协议的业内最高版本，同时产品在持续迭代升级和结构优化，终端客户也在不断拓展。汽车电子作为公司重点关注的未来应用方向之一，已经有数个产品可用于车载显示控制，用于车载视频传输的芯片组也正在研发中。未来随着消费类市场的回暖以及汽车电子、AR/VR等新兴领域的增长叠加国产替代的机遇，公司的业务有望保持增长。综合公司最新财报以及对行业发展趋势的判断，我们小幅调整了公司盈利预期，预计公司2023-2025年净利润分别为0.97亿元（前值为0.89亿元）、1.28亿元（前值为1.25亿元）、1.76亿元（新增），EPS分别为1.40元、1.86元和2.55元，对应4月10日收盘价PE分别为75.8X、57.1X和41.6X，维持公司“推荐”评级。

**风险提示：**（1）下游需求可能不及预期：若整体宏观经济及半导体行业持续波动、产业政策发生重大不利变化，公司产品涉及的下游应用需求下降，可能对公司的销售收入和经营业绩产生不利影响。（2）市场竞争加剧的风险：如果未来公司技术迭代创新和产品升级换代未达到预期，难以满足市场需求的最新变化，可能会使得公司在市场竞争中处于不利地位，逐渐丧失市场竞争力，对公司未来业务发展造成不利影响。（3）技术迭代的风险：公司所处的集成电路设计行业具有技术密集型的特征，市场需求的不断升级、产品技术的持续迭代是行业的发展重要规律。如果未来公司技术迭代创新和产品升级换代未达到预期，难以满足市场需求的最新变化，可能会使得公司在市场竞争中处于不利地位，逐渐丧失市场竞争力，对公司未来业务发展造成不利影响。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	259	1459	1560	1701
现金	63	1272	1342	1441
应收票据及应收账款	2	1	2	3
其他应收款	0	1	1	1
预付账款	3	5	7	9
存货	85	75	101	136
其他流动资产	105	106	108	111
<b>非流动资产</b>	101	107	112	118
长期投资	0	0	0	0
固定资产	94	100	107	113
无形资产	3	2	2	1
其他非流动资产	5	4	4	4
<b>资产总计</b>	360	1566	1673	1818
<b>流动负债</b>	29	47	64	86
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	6	12	16	21
其他流动负债	23	35	48	65
<b>非流动负债</b>	14	14	14	14
长期借款	1	1	1	0
其他非流动负债	13	13	13	13
<b>负债合计</b>	44	61	78	100
少数股东权益	0	0	0	0
股本	52	69	69	69
资本公积	61	1165	1165	1165
留存收益	203	271	361	484
<b>归属母公司股东权益</b>	316	1505	1595	1719
<b>负债和股东权益</b>	360	1566	1673	1818

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	37	122	112	155
净利润	69	97	128	176
折旧摊销	16	4	5	4
财务费用	-2	-2	-5	-5
投资损失	-3	-3	-3	-3
营运资金变动	-52	26	-14	-19
其他经营现金流	9	1	1	1
<b>投资活动现金流</b>	-9	-8	-8	-8
资本支出	18	10	10	10
长期投资	0	0	0	0
其他投资现金流	-27	-18	-18	-18
<b>筹资活动现金流</b>	-34	1094	-34	-48
短期借款	0	0	0	0
长期借款	1	-0	-0	-0
其他筹资现金流	-35	1095	-34	-48
<b>现金净增加额</b>	-5	1209	70	99

利润表

单位：百万元

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	241	309	426	588
营业成本	90	115	154	208
税金及附加	2	2	2	3
营业费用	8	10	14	20
管理费用	22	27	38	52
研发费用	55	68	96	131
财务费用	-2	-2	-5	-5
资产减值损失	-8	-8	-10	-14
信用减值损失	-0	0	0	0
其他收益	9	12	12	12
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	3	3	3	3
资产处置收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	69	96	129	179
营业外收入	1	4	4	4
营业外支出	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	70	101	133	183
所得税	1	4	5	7
<b>净利润</b>	69	97	128	176
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	69	97	128	176
EBITDA	84	103	133	183
EPS (元)	1.00	1.40	1.86	2.55

主要财务比率

会计年度	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	2.6	28.2	37.8	38.2
营业利润(%)	-18.8	38.7	34.1	38.6
归属于母公司净利润(%)	-17.7	40.0	32.6	37.4
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	62.6	62.9	63.7	64.6
净利率(%)	28.7	31.4	30.2	30.0
ROE(%)	21.9	6.4	8.1	10.3
ROIC(%)	50.4	50.9	72.8	85.6
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	12.1	3.9	4.6	5.5
净负债比率(%)	-19.6	-84.4	-84.1	-83.8
流动比率	8.8	31.0	24.5	19.7
速动比率	5.7	29.2	22.7	17.9
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.7	0.2	0.3	0.3
应收账款周转率	100.2	218.6	218.6	218.6
应付账款周转率	15.14	9.84	9.84	9.84
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	1.00	1.40	1.86	2.55
每股经营现金流(最新摊薄)	0.53	1.77	1.62	2.23
每股净资产(最新摊薄)	4.56	21.73	23.03	24.81
<b>估值比率</b>				
P/E	106.1	75.8	57.1	41.6
P/B	23.2	4.9	4.6	4.3
EV/EBITDA	85	59	45	32

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。

### 免责条款:

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

#### 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