

集成电路

龙迅股份（688486.SH）

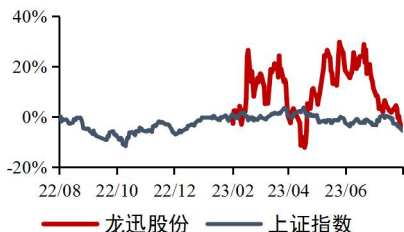
增持-A(维持)

单 Q2 业绩改善明显，高清显示等领域新品布局持续推进

2023 年 8 月 22 日

公司研究/公司快报

公司上市以来股价表现



市场数据：2023 年 8 月 21 日

收盘价（元）：	83.12
年内最高/最低（元）：	125.67/75.00
流通 A 股/总股本（亿）：	0.16/0.69
流通 A 股市值（亿）：	12.96
总市值（亿）：	57.57

基础数据：2023 年 6 月 30 日

基本每股收益：	0.66
摊薄每股收益：	0.66
每股净资产（元）：	19.76
净资产收益率：	3.07

资料来源：最闻

分析师：

叶中正

执业登记编码：S0760522010001

邮箱：yehongzheng@sxzq.com

谷茜

执业登记编码：S0760518060001

电话：0351-8686775

邮箱：guqian@sxzq.com

事件描述

公司于近日披露 2023 年半年度报告。23H1 公司实现营业收入 1.34 亿元/+9.60%，归母净利润 0.42 亿元/+3.79%，扣非后归母净利润 0.28 亿元/-11.30%；其中单 Q2 实现营业收入 0.82 亿元/+47.34%，归母净利润 0.35 亿元/+111.52%。

事件点评

单 Q2 收入业绩增幅较高，同比、环比明显改善。2023 年上半年，相较于高性能计算和汽车等领域仍保持的较强需求，手机、PC、视频会议等消费电子需求依然疲软。公司克服了半导体下行周期、行业景气度结构化明显和行业竞争加剧的不利影响，实现收入稳健增长。其中单 Q2 实现营收 8,227.94 万元，同比增长 47.34%，环比增长 59.31%，单季度营业收入创历史新高；实现归母净利润 3,465.07 万元，同比增长 111.52%，环比增长 374.73%，二季度经营成果明显改善。

桥接及处理芯片收入占比提升，高清显示等领域新品布局持续推进。

2023 年上半年，公司围绕自身技术优势和市场能力积极进行产品布局和业务拓展。分产品看，23H1 公司高清视频桥接及处理芯片收入 1.23 亿元/+14.07%，高速信号传输芯片收入 0.10 亿元/-24.97%，其中高清视频桥接及处理芯片的收入占比达到 91.70%/+3.6pcts。新产品方面，公司研发的支持 HDMI2.1、DP1.4 协议规范的 4K/8K 超高清视频信号桥接芯片开始批量出货，成为市场上少数可支持 8K 显示的单芯片解决方案产品，满足了新一轮 4K/8K 显示器的升级换代需求以及 AR/VR、超高清商业显示的市场需求；同时进一步升级的超高清桥接芯片已进入推广阶段。在新兴领域方面，汽车电子作为公司重要的业务拓展方，业务规模持续上升，截至目前，公司部分高清视频桥接芯片已导入车载抬头显示系统和信息娱乐系统等领域，其中已有 6 颗芯片通过 AEC-Q100 认证，公司开发的车载 SerDes 芯片组已成功流片。

行业需求不景气影响毛利率下降，研发投入持续增长。23H1 公司整体毛利率为 53.24%/-11.14pcts，上半年集成电路行业周期性波动，需求不景气，行业竞争加剧，产品售价与成本双向承压，毛利率呈现下降。23H1 公司研发费用率 22.37%/+0.44pcts，主要系知识产权申请及软件费用的增长。23H1 公司存货账面价值为 6,775.63 万元，占公司总资产的 4.77%，相较于上年末，存货规模与占比均有所下降。

投资建议

公司深耕高清视频桥接及处理芯片、高速信号传输芯片领域，拥有高效的产品竞争力和客户服务能力，构筑了较强的竞争壁垒。公司产品结构丰



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1





富，目前已拥有超过 140 款不同型号的芯片产品，可全面支持多种信号协议，产品性能稳定、可靠，并已成功进入鸿海科技、视源股份、亿联网络、Meta、宝利通、思科、佳明等国内外知名企业供应链。预计公司 2023-2025 年 EPS 分别为 1.48/2.16/3.22 元，以 8 月 21 日收盘价 83.12 元计算，23-25 年 PE 分别为 56.2X/38.4X/25.8X，维持“增持-A”评级。

风险提示

➤ 半导体行业周期性及政策变化波动风险、市场竞争加剧风险、技术迭代风险。

财务数据与估值：

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	235	241	342	526	803
YoY(%)	72.6	2.6	41.8	54.0	52.6
净利润(百万元)	84	69	102	150	223
YoY(%)	137.9	-17.7	48.1	46.3	48.8
毛利率(%)	64.6	62.6	61.8	60.9	59.4
EPS(摊薄/元)	1.21	1.00	1.48	2.16	3.22
ROE(%)	30.5	21.9	7.1	9.6	12.6
P/E(倍)	68.5	83.2	56.2	38.4	25.8
P/B(倍)	20.9	18.2	4.0	3.7	3.3
净利率(%)	35.8	28.7	30.0	28.5	27.8

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	226	259	1216	1305	1580
现金	67	63	320	392	628
应收票据及应收账款	1	2	2	5	5
预付账款	6	3	8	9	17
存货	44	85	101	193	273
其他流动资产	108	106	785	706	656
非流动资产	106	101	281	327	294
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	96	92	267	308	274
无形资产	4	3	9	14	15
其他非流动资产	5	6	5	5	4
资产总计	331	360	1498	1631	1873
流动负债	38	29	49	54	94
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	14	6	23	23	49
其他流动负债	24	23	27	31	44
非流动负债	18	14	14	14	14
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	18	14	14	14	14
负债合计	56	44	64	68	108
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	52	52	69	69	69
资本公积	60	61	1075	1075	1075
留存收益	164	203	283	399	572
归属母公司股东权益	275	316	1434	1563	1765
负债和股东权益	331	360	1498	1631	1873

现金流量表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	92	37	150	125	250
净利润	84	69	102	150	223
折旧摊销	12	16	50	69	77
财务费用	0	-2	-1	1	2
投资损失	-3	-3	-3	-3	-3
营运资金变动	-6	-52	2	-92	-49
其他经营现金流	5	9	-0	-0	-0
投资活动现金流	-70	-9	-906	-31	9
筹资活动现金流	-15	-34	1013	-22	-23
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.21	1.00	1.48	2.16	3.22
每股经营现金流(最新摊薄)	1.33	0.54	2.17	1.80	3.61
每股净资产(最新摊薄)	3.98	4.56	20.70	22.57	25.49

利润表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	235	241	342	526	803
营业成本	83	90	130	206	326
营业税金及附加	1	2	2	3	5
营业费用	7	8	10	17	27
管理费用	19	22	27	39	59
研发费用	50	55	81	116	165
财务费用	0	-2	-1	1	2
资产减值损失	-3	-8	-8	-8	-8
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	3	3	3	3	3
营业利润	86	69	100	150	224
营业外收入	2	1	4	3	3
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	88	70	104	152	227
所得税	4	1	2	3	4
税后利润	84	69	102	150	223
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	84	69	102	150	223
EBITDA	100	86	154	220	302

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	72.6	2.6	41.8	54.0	52.6
营业利润(%)	207.2	-18.8	43.8	50.0	49.6
归属于母公司净利润(%)	137.9	-17.7	48.1	46.3	48.8
获利能力					
毛利率(%)	64.6	62.6	61.8	60.9	59.4
净利率(%)	35.8	28.7	30.0	28.5	27.8
ROE(%)	30.5	21.9	7.1	9.6	12.6
ROIC(%)	29.9	21.5	7.1	9.5	12.5
偿债能力					
资产负债率(%)	16.9	12.1	4.2	4.2	5.8
流动比率	6.0	8.8	24.7	24.1	16.9
速动比率	4.5	5.7	22.3	20.3	13.7
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.7	0.4	0.3	0.5
应收账款周转率	555.3	162.2	162.2	162.2	162.2
应付账款周转率	9.2	9.1	9.1	9.1	9.1
估值比率					
P/E	68.5	83.2	56.2	38.4	25.8
P/B	20.9	18.2	4.0	3.7	3.3
EV/EBITDA	56.0	65.1	30.3	21.2	14.8

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

