

2023年08月22日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# H1 逆周期增长，产品结构优化成效显著

## —龙迅股份（688486.SH）公司事件点评报告

### 增持(首次)

### 事件

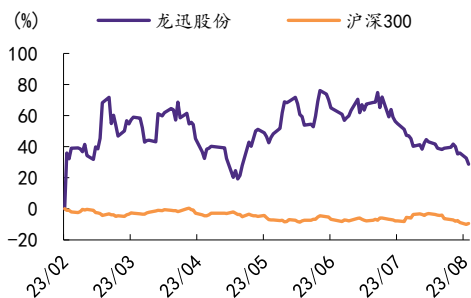
分析师：毛正 S1050521120001  
maozheng@cfsc.com.cn

#### 基本数据

2023-08-22

当前股价（元）	95.68
总市值（亿元）	66
总股本（百万股）	69
流通股本（百万股）	16
52周价格范围（元）	77.19-113.72
日均成交额（百万元）	135.79

#### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

#### 相关研究

龙迅股份于8月21日发布2023年半年度报告：2023年H1公司实现营业收入1.34亿元，同比增长9.59%；实现归母净利润4194.98万元，同比增长3.79%。2023年Q2公司实现营业收入8227.94万元，同比增长47.34%，环比增长59.31%；实现归母净利润3465.07万元，同比增长111.52%，环比增长374.73%。

### 投资要点

#### ■ H1 逆周期增长，Q2 盈利能力环比增长迅速

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。公司有效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，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。2023年H1，公司实现营业收入1.34亿元，同比增长9.59%；实现归母净利润4194.98万元，同比增长3.79%。2023年Q2公司实现营业收入8227.94万元，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3465.07万元，同比增长111.52%，环比增长374.73%。

#### ■ 持续加大研发投入，车载显示领域加速新产品布局

公司自成立以来，长期坚持研发投入，在高清视频桥接及处理芯片、高速信号传输芯片领域构筑了较强的竞争壁垒。2023年上半年，公司研发费用率为22.37%，同比增长0.44pct，截至2023年6月30日，公司共拥有120名研发人员，合计占员工总数比例为66.30%。

汽车电子作为公司重要的业务拓展方向，公司持续加大在该领域的研发投入和新品布局。截至目前，公司部分高清视频桥接芯片凭借良好的兼容性和稳定性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。该领域的业务规模持续上升。2023年H1，公司积极开展与车厂、Tier1厂商的合作，增加车规级认证产品数量同时，进一步提升车规产品质量管控等级。公司基于在视频信号传输的技术积累上，针对目前高端汽车市场对于视频长距离传输和超高清视频显示的需求，开发的车载SerDes芯片组已成功流片。

## ■ 深耕高清视频信号处理芯片领域，建立客户服务优势

2023 年上半年，公司高清视频信号处理芯片业务实现营收 1.23 亿元，同比增长 14.07%；营收占比 91.70%，同比增加 3.6pct，连续五年保持增长。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，成为市场上少数可兼容多种超高清信号协议，支持包括视觉无损视频压缩技术、视频缩放、旋转及分割等视频处理功能和 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。进一步升级的超高清桥接芯片已进入推广阶段，受到客户的广泛关注。

公司近年来逐步与众多下游知名客户建立了深度的合作关系，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。同时，高通、英特尔、三星、安霸等世界领先的主芯片厂商已将公司产品纳入其部分主芯片应用的参考设计平台中。

## ■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 3.12、4.29、5.98 亿元，EPS 分别为 1.33、1.77、2.39 元，当前股价对应 PE 分别为 72、54、40 倍，我们看好公司的技术优势和产品布局，首次覆盖，给予“增持”评级。

## ■ 风险提示

研发进度不及预期风险，半导体周期波动风险，市场竞争加剧风险，贸易摩擦风险等。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	241	312	429	598
增长率（%）	2.6%	29.5%	37.6%	39.4%
归母净利润（百万元）	69	92	122	166
增长率（%）	-17.7%	32.9%	33.0%	35.3%
摊薄每股收益（元）	1.33	1.33	1.77	2.39
ROE（%）	21.9%	24.2%	26.2%	28.4%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产:</b>					<b>营业收入</b>	<b>241</b>	<b>312</b>	<b>429</b>	<b>598</b>
现金及现金等价物	63	149	208	302	营业成本	90	116	158	218
应收款	3	4	7	11	营业税金及附加	2	1	2	2
存货	85	64	84	109	销售费用	8	10	14	20
其他流动资产	108	105	107	109	管理费用	22	29	40	56
流动资产合计	259	322	407	531	财务费用	-2	0	0	0
<b>非流动资产:</b>					研发费用	55	70	98	138
金融类资产	100	100	100	100	费用合计	84	109	152	214
固定资产	92	83	75	68	资产减值损失	-8	-3	-3	-3
在建工程	0	1	2	2	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	3	18	33	40	投资收益	3	3	3	3
长期股权投资	0	0	0	0	<b>营业利润</b>	<b>69</b>	<b>96</b>	<b>128</b>	<b>173</b>
其他非流动资产	6	6	6	6	加:营业外收入	1	1	1	1
非流动资产合计	101	108	115	116	减:营业外支出	0	0	0	0
资产总计	360	430	522	647	<b>利润总额</b>	<b>70</b>	<b>97</b>	<b>129</b>	<b>174</b>
<b>流动负债:</b>					所得税费用	1	5	6	9
短期借款	0	0	0	0	<b>净利润</b>	<b>69</b>	<b>92</b>	<b>122</b>	<b>166</b>
应付账款、票据	6	10	13	18	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	18	18	18	18	<b>归母净利润</b>	<b>69</b>	<b>92</b>	<b>122</b>	<b>166</b>
流动负债合计	29	35	42	51					
<b>非流动负债:</b>					<b>主要财务指标</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>
长期借款	0	0	0	0	<b>成长性</b>				
其他非流动负债	14	14	14	14	营业收入增长率	2.6%	29.5%	37.6%	39.4%
非流动负债合计	14	14	14	14	归母净利润增长率	-17.7%	32.9%	33.0%	35.3%
负债合计	44	50	56	65	<b>盈利能力</b>				
<b>所有者权益</b>					毛利率	62.6%	62.9%	63.2%	63.5%
股本	52	69	69	69	四项费用/营收	34.8%	34.9%	35.3%	35.8%
股东权益	316	381	466	582	净利率	28.7%	29.5%	28.5%	27.7%
负债和所有者权益	360	430	522	647	ROE	21.9%	24.2%	26.2%	28.4%
					<b>偿债能力</b>				
<b>现金流量表</b>	<b>2022A</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	资产负债率	12.1%	11.5%	10.7%	10.1%
净利润	69	92	122	166	<b>营运能力</b>				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.7	0.7	0.8	0.9
折旧摊销	15	9	9	9	应收账款周转率	88.2	73.0	60.8	52.1
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	1.1	1.8	1.9	2.0
营运资金变动	-47	28	-18	-22	<b>每股数据(元/股)</b>				
经营活动现金净流量	37	130	113	153	EPS	1.33	1.33	1.77	2.39
投资活动现金净流量	-9	8	7	6	P/E	71.8	72.1	54.2	40.0
筹资活动现金净流量	-34	-28	-37	-50	P/S	20.6	21.2	15.4	11.1
现金流量净额	-5	110	84	109	P/B	15.7	17.4	14.2	11.4

资料来源: Wind、华鑫证券研究

## ■ 电子组介绍

**毛正：**复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

**高永豪：**复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。

**吕卓阳：**澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

## ■ 证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。