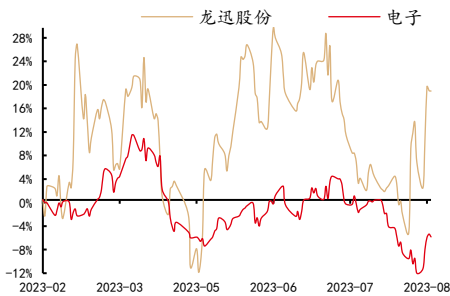


股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	104.27
总股本/流通股本(亿股)	0.69 / 0.16
总市值/流通市值(亿元)	72 / 16
52周内最高/最低价	113.72 / 77.19
资产负债率(%)	12.1%
市盈率	78.40
第一大股东	FENG CHEN

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com
研究助理: 万玮
SAC 登记编号: S1340123050022
Email: wanwei@cnpsec.com

龙迅股份(688486)

Q2 营收历史新高，汽车电子、超高清 4k/8k 进展迅速

● 事件

公司发布 2023 年半年度报告，报告期内公司实现营业收入 1.34 亿元，同比+9.59%，归母净利润 0.42 亿元，同比+3.79%，扣非后归母净利润 0.28 亿元，同比-11.30%；其中单 Q2 实现营业收入 0.82 亿元，同比+47.34%，归母净利润 0.35 亿元，同比+111.52%。

● 投资要点

Q2 业绩超预期，行业下行周期下探索新品机会。2023 年上半年除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。公司围绕自身技术优势和市场能力积极进行布局新品，拓展应用领域。上半年公司实现营业收入 1.34 亿元，同比+9.60%，归母净利润 0.42 亿元，同比+3.79%，扣非后归母净利润 0.28 亿元，同比-11.30%，毛利率为 53.24%，同比-11.14%，主要受降价影响，考虑到成本的下降和价格的稳定，预计下半年的毛利率将会回升；其中单 Q2 实现营业收入 0.82 亿元，同比+47.34%，环比+59.31%，归母净利润 0.35 亿元，同比+111.52%，环比+374.31%。

汽车电子、4K/8K 超高清新品进展顺利。汽车电子领域，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。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。超高清领域，公司研发的支持 HDMI 2.1、DP 1.4 协议规范的 4K/8K 超高清视频信号桥接芯片开始批量出货，是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。

● 投资建议：

我们预计公司 2023-2025 归母净利润 1.0/1.4/2.0 亿元，首次覆盖给予“买入”评级。

● 风险提示：

技术迭代风险；行业竞争格局加剧风险；贸易摩擦及贸易政策变动风险；市场需求恢复不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入 (百万元)	241	328	444	605
增长率 (%)	2.61	36.02	35.51	36.32
EBITDA (百万元)	80.95	110.41	158.08	224.20
归属母公司净利润 (百万元)	69.21	95.33	138.27	200.46
增长率 (%)	-17.68	37.75	45.04	44.98
EPS (元/股)	1.00	1.38	2.00	2.89
市盈率 (P/E)	104.35	75.75	52.23	36.02
市净率 (P/B)	22.84	5.08	4.63	4.10
EV/EBITDA	-0.73	55.26	38.15	26.30

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
利润表					成长能力				
营业收入	241	328	444	605	营业收入	2.6%	36.0%	35.5%	36.3%
营业成本	90	147	196	268	营业利润	-18.8%	39.5%	45.0%	45.0%
税金及附加	2	3	4	5	归属于母公司净利润	-17.7%	37.8%	45.0%	45.0%
销售费用	8	11	15	20	获利能力				
管理费用	22	26	36	48	毛利率	62.6%	55.0%	55.8%	55.8%
研发费用	55	66	80	97	净利率	28.7%	29.1%	31.1%	33.1%
财务费用	-2	0	0	0	ROE	21.9%	6.7%	8.9%	11.4%
资产减值损失	-8	0	0	0	ROIC	19.8%	6.7%	8.8%	11.4%
营业利润	69	97	141	204	偿债能力				
营业外收入	1	0	0	0	资产负债率	12.1%	4.7%	5.1%	5.7%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	8.82	24.49	21.11	18.09
利润总额	70	97	141	204	营运能力				
所得税	1	2	2	3	应收账款周转率	172.10	151.16	183.41	170.74
净利润	69	95	138	200	存货周转率	3.75	3.41	3.45	3.36
归母净利润	69	95	138	200	总资产周转率	0.70	0.35	0.28	0.34
每股收益(元)	1.00	1.38	2.00	2.89	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.00	1.38	2.00	2.89
货币资金	63	1125	1197	1331	每股净资产	4.56	20.53	22.53	25.42
交易性金融资产	100	100	100	100	估值比率				
应收票据及应收账款	2	2	3	4	PE	104.35	75.75	52.23	36.02
预付款项	3	6	8	11	PB	22.84	5.08	4.63	4.10
存货	85	107	150	210	现金流量表				
流动资产合计	259	1346	1464	1663	净利润	69	95	138	200
固定资产	92	129	162	186	折旧和摊销	16	13	17	20
在建工程	0	0	0	0	营运资本变动	-51	-1	-32	-41
无形资产	3	4	4	5	其他	3	-4	-6	-8
非流动资产合计	101	146	180	205	经营活动现金流净额	37	104	118	172
资产总计	360	1492	1645	1868	资本开支	-13	-51	-52	-45
短期借款	0	0	0	0	其他	3	-3	6	8
应付票据及应付账款	6	15	20	25	投资活动现金流净额	-9	-54	-46	-37
其他流动负债	23	40	50	67	股权融资	0	1031	0	0
流动负债合计	29	55	69	92	债务融资	0	4	0	0
其他	14	15	15	15	其他	-34	-23	0	0
非流动负债合计	14	15	15	15	筹资活动现金流净额	-34	1012	0	0
负债合计	44	70	84	107	现金及现金等价物净增加额	-5	1062	72	135
股本	52	69	69	69					
资本公积金	61	1075	1075	1075					
未分配利润	179	240	357	528					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	24	38	59	89					
所有者权益合计	316	1422	1560	1761					
负债和所有者权益总计	360	1492	1645	1868					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048