

龙迅股份(688486.SH)

营收逐季分创历史新高，车载SerDes已进入验证测试阶段

推荐 (维持)

股价:86.56元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.lontiumsemi.com
大股东/持股	FENG CHEN/37.46%
实际控制人	陈峰
总股本(百万股)	69
流通A股(百万股)	38
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	60
流通A股市值(亿元)	33
每股净资产(元)	20.64
资产负债率(%)	3.8

行情走势图



证券分析师

徐碧云	投资咨询资格编号 S1060523070002 XUBIYUN372@pingan.com.cn
徐勇	投资咨询资格编号 S1060519090004 XUYONG318@pingan.com.cn
付强	投资咨询资格编号 S1060520070001 FUQIANG021@pingan.com.cn



事项:

公司公布2023年年报，2023年公司实现营收3.23亿元，同比增长34.12%；归属上市公司股东净利润1.03亿元，同比增长48.39%。公司拟向全体股东每10股派发现金红利14.00元（含税），拟以资本公积向全体股东每10股转增4.8股。

平安观点:

- 克服行业下行周期影响，公司营收逐季分创历史新高：2023年公司实现营收3.23亿元（+34.12%YoY），归母净利润为1.03亿元（+48.39%YoY），扣非后归母净利润为0.67亿元（+17.67%YoY），主要系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，进一步扩大了客户群体覆盖度。2023年公司整体毛利率和净利率分别是54%（-8.64pct YoY）和31.78%（+3.06pct YoY），受行业竞争影响毛利率下滑，但净利率有所提升。从费用端来看，2023年公司期间费用率为33.70%（-1.11pct 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2.81%（-0.49pct YoY）、8.15%（-1.15pct YoY）、-0.32%（+0.47pct YoY）和23.06%（+0.07pct YoY），主要是研发费用保持较高水平。2023Q4单季度，公司实现营收1.01亿元（+48.01%YoY，+14.59%QoQ），逐季分创历史新高，归母净利润0.32亿元（+66.44%YoY，+13.40%QoQ），Q4单季度的毛利率和净利率分别为54.44%（-5.77pct YoY，-0.22pct QoQ）和31.95%（+3.54pct YoY，-0.33pct QoQ）。
- 高清视频桥接及处理芯片仍是主力，但毛利率有所下滑：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。1）2023年，高清视频桥接及处理芯片实现营收2.97亿元，同比增长39.24%，在主营业务中的营收占比为91.9%，主要系公司积极拓展国内外市场，订单量大幅增加所致，其毛利率为53.54%，同比下滑了8.03

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	241	323	462	684	990
YOY(%)	2.6	34.1	42.9	48.2	44.6
净利润(百万元)	69	103	142	199	275
YOY(%)	-17.7	48.4	38.1	40.6	37.7
毛利率(%)	62.6	54.0	55.1	56.2	56.5
净利率(%)	28.7	31.8	30.7	29.1	27.7
ROE(%)	21.9	7.2	9.1	11.5	13.8
EPS(摊薄/元)	1.00	1.48	2.05	2.88	3.96
P/E(倍)	86.6	58.4	42.3	30.1	21.8
P/B(倍)	19.0	4.2	3.9	3.5	3.0

pct。公司研发的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。2) 2023年，高速信号传输芯片实现营收0.25亿元，同比减少4.89%，在主营业务中的营收占比为7.65%，其毛利率为58.10%，同比下降13.43pct，主要系行业竞争加剧，产品售价与成本双向承压。公司基于单通道12.5Gbps SERDES技术研发的通用高速信号延长芯片在5G通信领域已实现国产化应用。从量价拆分，高清视频桥接及处理芯片销售量为2125.78万颗，比上年同期增长41.99%，ASP约13.97元/颗；高速信号传输芯片销售量为328.05万颗，比上年同期增加21.96%，ASP约7.54元/颗。销量增加主要系公司拓展市场、订单量增大以及产品结构调整所致，但平均销售单价有所下滑。

- **进一步丰富现有产品线，布局汽车电子：**公司进一步丰富现有产品线同时，利用在高速数据传输和视频传输接口技术领域多年的技术积累，积极研发面向HPC、新一代通讯等领域的高速数据传输芯片，目前关于PCIe的桥接芯片和Switch芯片研发项目均在有序实施中。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8颗芯片通过AEC-Q100认证，并收录于《工信部汽车芯片产品推广应用目录》和《长三角汽车芯片产品手册》。此外，公司积极开展与车厂、Tier1厂商的合作，拓展客户的同时，推进ASPICE体系建设和ISO26262标准认证。值得关注的是，公司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芯片组已如期进入验证测试阶段。
- **投资建议：**公司的产品主要实现高清视频信号的桥接、处理、传输等功能，目前已拥有超过140款不同型号的芯片产品，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。随着公司芯片产品种类和规格的不断丰富、升级和系列化，公司的技术能力与产品性能正不断受到知名客户的广泛认可。未来随着消费类市场的回暖以及公司在车载SerDes、PCIe桥接芯片和Switch芯片等新业务的起量，叠加国产替代的机遇，公司的业务有望保持成长性。综合公司最新财报以及对行业发展趋势的判断，我们调整了公司盈利预期，预计公司2024-2026年净利润分别为1.42亿元（前值为1.40亿元）、1.99亿元（前值为1.86亿元）、2.75亿元（新增），EPS分别为2.05元、2.88元和3.96元，对应3月29日收盘价PE分别为42.3X、30.1X和21.8X，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	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1373	1532	1749	2047
现金	112	242	399	613
应收票据及应收账款	5	4	7	9
其他应收款	0	0	1	1
预付账款	18	14	21	30
存货	73	102	147	212
其他流动资产	1165	1170	1175	1183
非流动资产	113	109	104	99
长期投资	0	0	0	0
固定资产	99	102	99	95
无形资产	7	6	5	4
其他非流动资产	6	1	1	1
资产总计	1487	1641	1853	2147
流动负债	46	73	106	153
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	15	23	34	48
其他流动负债	31	50	73	104
非流动负债	11	11	10	10
长期借款	1	0	0	0
其他非流动负债	10	10	10	10
负债合计	57	84	117	163
少数股东权益	0	0	0	0
股本	69	69	69	69
资本公积	1075	1075	1075	1075
留存收益	285	413	592	839
归属母公司股东权益	1429	1557	1737	1984
负债和股东权益	1487	1641	1853	2147

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	103	116	149	212
净利润	103	142	199	275
折旧摊销	19	5	5	5
财务费用	-1	-1	-1	-2
投资损失	-11	-11	-11	-11
营运资金变动	6	-2	-27	-38
其他经营现金流	-13	-16	-16	-16
投资活动现金流	-1063	27	27	27
资本支出	37	-0	0	0
长期投资	-1041	0	0	0
其他投资现金流	-59	27	27	27
筹资活动现金流	1009	-14	-19	-26
短期借款	0	0	0	0
长期借款	-0	-0	-0	-0
其他筹资现金流	1009	-14	-19	-26
现金净增加额	49	130	157	214

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	323	462	684	990
营业成本	149	207	300	431
税金及附加	2	3	4	6
营业费用	9	11	15	21
管理费用	26	37	55	79
研发费用	75	92	137	198
财务费用	-1	-1	-1	-2
资产减值损失	0	-7	-10	-14
信用减值损失	-0	-0	-0	-0
其他收益	11	10	10	10
公允价值变动收益	17	17	17	17
投资净收益	11	11	11	11
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	103	144	203	281
营业外收入	3	2	2	2
营业外支出	1	0	0	0
利润总额	105	146	205	283
所得税	3	4	6	8
净利润	103	142	199	275
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	103	142	199	275
EBITDA	124	150	209	285
EPS (元)	1.48	2.05	2.88	3.96

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	34.1	42.9	48.2	44.6
营业利润(%)	47.9	40.1	41.1	38.0
归属于母公司净利润(%)	48.4	38.1	40.6	37.7
获利能力				
毛利率(%)	54.0	55.1	56.2	56.5
净利率(%)	31.8	30.7	29.1	27.7
ROE(%)	7.2	9.1	11.5	13.8
ROIC(%)	46.4	64.1	88.4	102.5
偿债能力				
资产负债率(%)	3.8	5.1	6.3	7.6
净负债比率(%)	-7.8	-15.5	-23.0	-30.9
流动比率	29.6	21.0	16.5	13.4
速动比率	27.5	19.2	14.7	11.7
营运能力				
总资产周转率	0.2	0.3	0.4	0.5
应收账款周转率	61.6	107.5	107.5	107.5
应付账款周转率	9.6	8.9	8.9	8.9
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	1.48	2.05	2.88	3.96
每股经营现金流(最新摊薄)	1.49	1.68	2.15	3.06
每股净资产(最新摊薄)	20.64	22.48	25.07	28.64
估值比率				
P/E	58.4	42.3	30.1	21.8
P/B	4.2	3.9	3.5	3.0
EV/EBITDA	57	31	22	15

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2024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

上海

上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼

北京

北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层