

2024年04月07日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

2023Q4 单季度营收创历史新高，积极布局汽车电子领域

—龙迅股份（688486.SH）公司事件点评报告 增持(维持) 事件

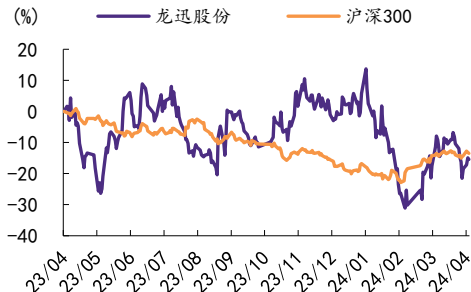
分析师：毛正 S1050521120001
maozheng@cfsc.com.cn
联系人：张璐 S1050123120019
zhanglu2@cfsc.com.cn

基本数据

2024-04-03

当前股价(元)	84.81
总市值(亿元)	59
总股本(百万股)	69
流通股本(百万股)	38
52周价格范围(元)	71.99-118.77
日均成交额(百万元)	58.85

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《龙迅股份（688486）：H1 逆周期增长，产品结构优化成效显著》
2023-08-23

龙迅股份发布 2023 年度报告，2023 年公司实现营业总收入 32,314.74 万元，较 2022 年同期增长 34.12%；实现归母净利润 10,269.54 万元，较 2022 年同期增长 48.39%；实现扣非净利润 6,680.17 万元，较 2022 年同期增长 17.67%。

投资要点

积极进行产品布局和业务拓展，2023Q4 单季度营收创历史新高

公司在 2023 年有效克服半导体下行周期、行业景气度结构化明显以及行业竞争加剧的不利影响，始终紧跟市场的发展趋势加强对产品和技术的前瞻性研发，积极迎接 8K 超高清显示全面普及带来的市场机遇与挑战，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。除丰富现有产品线外，公司利用高速数据传输和视频传输接口技术领域多年技术积累，积极研发面向 HPC、新一代通讯等领域的高速数据传输芯片，关于 PCIe 的桥接芯片和 Switch 芯片研发项目均已在有序实施中。公司在 2023 年积极进行产品布局和业务拓展使公司整体业绩得以较快增长，2023 年 Q2 至 Q4 营业收入分别为 8,227.94 万元、8,817.62 万元、10,104.44 万元，逐季度分别创历史新高。

持续加大研发投入，积极布局汽车电子领域

公司持续加大研发投入以保持在市场竞争中的技术领先优势，2023 年研发费用为 7,452.66 万元，较 2022 年增长 34.52%，占公司营业收入的 23.06%，新增研发人员 37 名，较 2022 年同期增长 32.46%。公司以汽车电子作为业务拓展的重要方向，持续加大汽车电子领域的研发投入和新品布局。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 8 颗芯片已通过 AEC-Q100 认证。2023 年公司积极同车厂、Tier1 厂商开展合作，实现业务规模快速上升，并积极推进 ASPICE 体系建设和 ISO26262 标准认证，进一步提升车规产品质量管

控等级。此外，公司基于视频信号传输方面的技术积累，针对目前高端汽车市场对视频长距离传输和超高清视频显示的需求，开发了车载 SerDes 芯片组，已如期进入验证测试阶段。

■ 设立新加坡全资子公司，进一步拓展海外市场

为进一步拓展公司海外市场，提高全球供应链采购能力和市场竞争优势，公司在 2023 年 12 月完成了新加坡全资子公司 LONTIUM SINGAPORE PTE.LTD.的注册。公司将通过逐步组建海外研发团队、供应链和销售网络，利用海外研发技术资源持续推进工艺与技术的开发，保持行业领先地位，海外供应链的拓展预计将大幅提升公司的产品供货速度和效率。同时，公司准备与海外合作伙伴开展深度合作，加快公司的国际化步伐，完善公司国际市场的战略布局，从而扩大公司国际业务规模，提高公司产品在国际市场的竞争力和市场占有率。

■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 4.81、6.80、9.71 亿元，EPS 分别为 2.08、3.03、4.57 元，当前股价对应 PE 分别为 40.8、28.0、18.6 倍，公司积极进行产品布局和业务拓展，2023 年 Q2 至 Q4 营业收入逐季度分别创历史新高，4K/8K 超高清视频信号桥接芯片开始批量出货，并持续加大汽车电子领域研发投入，车载 SerDes 芯片组已如期进入验证测试阶段，同时公司设立新加坡全资子公司拓展国际市场，维持“增持”投资评级。

■ 风险提示

市场竞争加剧风险；技术迭代风险；新产品研发进度不及预期风险；下游需求恢复不及预期风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营业务收入（百万元）	323	481	680	971
增长率（%）	34.1%	48.7%	41.6%	42.7%
归母净利润（百万元）	103	144	210	317
增长率（%）	48.4%	40.1%	46.0%	50.7%
摊薄每股收益（元）	1.48	2.08	3.03	4.57
ROE（%）	7.2%	9.3%	12.3%	16.1%

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	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:				
现金及现金等价物	112	203	337	532
应收款	5	9	11	16
存货	73	107	147	210
其他流动资产	1,183	1,189	1,202	1,220
流动资产合计	1,373	1,508	1,697	1,978
非流动资产:				
金融类资产	1,158	1,158	1,158	1,158
固定资产	98	95	90	85
在建工程	6	2	1	0
无形资产	7	7	7	6
长期股权投资	0	0	0	0
其他非流动资产	2	2	2	2
非流动资产合计	113	106	100	93
资产总计	1,487	1,615	1,797	2,071
流动负债:				
短期借款	0	0	0	0
应付账款、票据	15	25	35	50
其他流动负债	23	23	23	23
流动负债合计	46	60	74	96
非流动负债:				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	11	11	11	11
非流动负债合计	11	11	11	11
负债合计	57	70	85	107
所有者权益				
股本	69	69	69	69
股东权益	1,429	1,544	1,712	1,964
负债和所有者权益	1,487	1,615	1,797	2,071

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	103	144	210	317
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	18	7	7	6
公允价值变动	17	0	0	0
营运资金变动	-35	-31	-41	-64
经营活动现金净流量	103	120	176	259
投资活动现金净流量	-1063	7	6	6
筹资活动现金净流量	1009	-29	-43	-64
现金流量净额	50	97	140	201

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	323	481	680	971
营业成本	149	215	291	407
营业税金及附加	2	2	3	5
销售费用	9	12	17	24
管理费用	26	30	43	61
财务费用	-1	-6	-9	-15
研发费用	75	99	139	185
费用合计	109	135	190	256
资产减值损失	0	-3	-1	0
公允价值变动	17	0	0	0
投资收益	11	10	8	10
营业利润	103	145	214	324
加:营业外收入	3	3	1	1
减:营业外支出	1	1	0	0
利润总额	105	148	215	325
所得税费用	3	4	5	8
净利润	103	144	210	317
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	103	144	210	317

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	34.1%	48.7%	41.6%	42.7%
归母净利润增长率	48.4%	40.1%	46.0%	50.7%
盈利能力				
毛利率	54.0%	55.3%	57.3%	58.1%
四项费用/营收	33.7%	28.1%	27.9%	26.4%
净利率	31.8%	29.9%	30.9%	32.6%
ROE	7.2%	9.3%	12.3%	16.1%
偿债能力				
资产负债率	3.8%	4.4%	4.7%	5.2%
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	52.1	60.8	60.8
存货周转率	2.0	2.0	2.0	2.0
每股数据(元/股)				
EPS	1.48	2.08	3.03	4.57
P/E	57.2	40.8	28.0	18.6
P/S	18.2	12.2	8.6	6.1
P/B	4.1	3.8	3.4	3.0

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 电子通信组介绍

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。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、卫星互联网、光通信等领域研究。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、先进封装。

■ 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。