

Q1 业绩超预期，商显、汽车市场培育新增量

2024 年 04 月 18 日

➤ **事件:** 4 月 17 日，龙迅股份发布 2024 年一季报，公司实现营业收入 1.04 亿元，YoY+101.95%；归母净利润 3101.00 万元，YoY+324.85%。

➤ **Q1 业绩超预期，营收同比大增 101.95%。** Q1 实现营收 1.04 亿元，同比大增 101.95%，环比亦增长 3.22%，毛利率 54.11%，环比微降 0.33pct，归母净利润 3101.00 万元，同比大增 324.85%，环比-3.93%。业绩超预期，我们认为主要受益于消费类需求回温，且商显、汽车等市场放量。此外值得注意的是，公司预付款项从 2023 年 Q4 的 1775.44 万元增长至 2024 年 Q1 的 4245.30 万元，备货彰显未来增长信心。

➤ **积极开拓，品类持续丰富。** 4K/8K 超高清视频桥接芯片开始批量出货，可满足新一轮 4K/8K 超高清商显及 VR/AR 等微显示市场需求；高速信号传输芯片中单通道 12.5Gbps SERDES 技术在 5G 通信领域实现国产化应用。此外，公司不断拓宽赛道，积极研发面向 HPC、新一代通讯等领域的高速数据传输芯片，PCIe 的桥接芯片和 Switch 芯片研发不断推进。

➤ **汽车智能化培育新增量，车载 SerDes 已流片并进入验证阶段。** 公司积极开展与车厂、Tier1 厂商的合作，针对车载抬头显示系统和信息娱乐系统等领域，多款高清视频桥接芯片成功导入，其中已有 8 颗芯片通过 AEC-Q100 认证。且针对高端汽车市场对于视频长距离传输和超高清视频显示需求，公司自主定义高低速双向传输协议，高速单通道速率可达 8.1Gbps，低速通道速率可达 29.7Mbps。可支持音频、视频、GPIO、I2C 控制命令远程传输，可支持菊花链传输模式，该车载 SerDes 芯片于 2023 年 4 季度流片回来，目前在验证测试阶段。

➤ **投资建议:** 我们预计公司 2024/25/26 年归母净利润分别为 1.65/2.15/3.23 亿元，对应现价 PE 分别为 36/28/18 倍。公司作为国内高速混合信号芯片领域领先公司，国产化率低、产品壁垒高，且车载 SerDes、PCIe 桥接芯片和 Switch 芯片、4K/8K 超高清视频等新品打开增量空间。维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 收入波动及未来业绩快速增长不可持续的风险；视频桥接芯片单一业务占比过大的风险；半导体行业周期性及政策变化波动风险；

推荐

维持评级

当前价格:

85.90 元



分析师 方竞

执业证书: S0100521120004

邮箱: fangjing@mszq.com

分析师 童秋涛

执业证书: S0100522090008

邮箱: tongqiutao@mszq.com

相关研究

- 龙迅股份 (688486.SH) 2023 年年报点评: Q4 营收再创新高, 新品布局持续推进-2024/03/31
- 龙迅股份 (688486.SH) 事件点评: 股权激励目标彰显信心, 车载 Serdes 等新品开启未来-2024/01/16
- 龙迅股份 (688486.SH) 2023 年中报点评: Q2 业绩超预期, 8K 超高清、车载新品布局未来-2023/08/24
- 龙迅股份 (688486.SH) 深度报告: 专注高速混合, 剑指视频蓝海-2023/05/19

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	323	489	736	1,113
增长率 (%)	34.1	51.3	50.5	51.3
归属母公司股东净利润 (百万元)	103	165	215	323
增长率 (%)	48.4	60.3	30.5	50.5
每股收益 (元)	1.48	2.38	3.10	4.67
PE	58	36	28	18
PB	4.2	3.9	3.4	3.0

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2024 年 4 月 18 日收盘价)

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	323	489	736	1,113
营业成本	149	217	318	476
营业税金及附加	2	3	5	7
销售费用	9	10	15	23
管理费用	26	40	58	85
研发费用	75	103	155	234
EBIT	73	132	201	313
财务费用	-1	-3	-1	-2
资产减值损失	0	-1	-2	-2
投资收益	11	13	19	18
营业利润	103	166	220	331
营业外收支	2	2	0	0
利润总额	105	169	220	331
所得税	3	4	5	8
净利润	103	165	215	323
归属于母公司净利润	103	165	215	323
EBITDA	93	154	229	344

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	112	136	232	419
应收账款及票据	5	5	8	12
预付款项	18	26	38	57
存货	73	106	155	232
其他流动资产	1,165	1,184	1,184	1,184
流动资产合计	1,373	1,457	1,618	1,904
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	98	142	181	220
无形资产	7	12	17	25
非流动资产合计	113	162	205	252
资产合计	1,487	1,618	1,823	2,156
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	15	28	35	52
其他流动负债	31	35	52	87
流动负债合计	46	64	86	139
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	11	11	11	11
非流动负债合计	11	11	11	11
负债合计	57	75	97	150
股本	69	69	69	69
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1,429	1,544	1,725	2,006
负债和股东权益合计	1,487	1,618	1,823	2,156

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	34.12	51.30	50.46	51.27
EBIT 增长率	13.35	81.11	51.86	55.80
净利润增长率	48.39	60.30	30.50	50.49
盈利能力 (%)				
毛利率	54.00	55.68	56.73	57.25
净利润率	31.78	33.67	29.20	29.05
总资产收益率 ROA	6.91	10.17	11.79	15.00
净资产收益率 ROE	7.18	10.67	12.45	16.12
偿债能力				
流动比率	29.59	22.77	18.71	13.73
速动比率	27.49	20.61	16.39	11.59
现金比率	2.42	2.12	2.69	3.02
资产负债率 (%)	3.84	4.61	5.33	6.95
经营效率				
应收账款周转天数	5.93	4.00	4.00	4.00
存货周转天数	179.46	180.00	180.00	180.00
总资产周转率	0.35	0.31	0.43	0.56
每股指标 (元)				
每股收益	1.48	2.38	3.10	4.67
每股净资产	20.64	22.28	24.91	28.96
每股经营现金流	1.49	1.86	2.63	4.17
每股股利	1.40	0.48	0.62	0.93
估值分析				
PE	58	36	28	18
PB	4.2	3.9	3.4	3.0
EV/EBITDA	63.29	38.23	25.68	17.09
股息收益率 (%)	1.63	0.55	0.72	1.09

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	103	165	215	323
折旧和摊销	20	21	28	31
营运资金变动	7	-25	-43	-50
经营活动现金流	103	129	182	289
资本开支	-34	-67	-71	-78
投资	-1,041	0	0	0
投资活动现金流	-1,063	-55	-52	-60
股权募资	1,052	-30	0	0
债务募资	0	0	0	1
筹资活动现金流	1,009	-51	-33	-42
现金净流量	50	23	97	186

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 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。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026