

集成电路

龙迅股份（688486.SH）

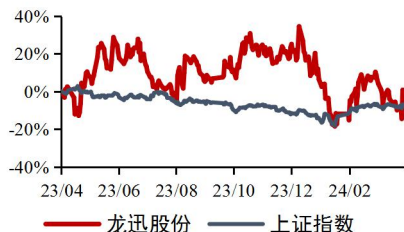
买入-A(上调)

订单量大幅增加，收入业绩超预期快速增长

2024年4月21日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2024年4月19日

收盘价(元):	83.33
年内最高/最低(元):	123.15/62.49
流通A股/总股本(亿股):	0.38/0.69
流通A股市值(亿元):	31.61
总市值(亿元):	57.72

基础数据：2024年3月31日

基本每股收益(元):	0.45
摊薄每股收益(元):	0.45
每股净资产(元):	20.69
净资产收益率(%):	2.16

资料来源：最闻

分析师：

叶中正

执业登记编码：S0760522010001

电话：

邮箱：yehzhongzheng@sxzq.com

谷茜

执业登记编码：S0760518060001

电话：0351-8686775

邮箱：guqian@sxzq.com

事件描述

公司于近日披露2024年一季度报告，24Q1公司实现营业收入1.04亿元，同比+101.95%；归母净利润0.31亿元，同比+324.85%；扣非归母净利润0.23亿元，同比+379.55%。

事件点评

订单量大幅增加，收入业绩增长超预期。2024Q1，公司持续拓展国内外市场，订单量大幅增加，延续了23Q4的收入体量，叠加去年同期的低基数效应，公司单季度收入再创历史新高。公司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，进一步扩大客户群体覆盖度，实现了公司整体业绩的快速增长。

持续提升产品性能，积极拓展业务领域。分产品看，2023年公司高清视频桥接及处理芯片的收入占比达到91.90%，高速信号传输芯片收入占比7.65%。根据23年年报，新品布局方面，公司研发的4K/8K超高清视频信号桥接芯片批量出货，是市场上少数可兼容多种超高清信号协议、支持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；高速数据传输领域，公司目前关于PCIe的桥接芯片和Switch芯片研发项目均在有序实施中；汽车电子领域，截至2023年报，凭借良好的兼容性和稳定性，公司部分高清视频桥接芯片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；同时，车载SerDes芯片组已如期进入验证测试阶段，高速单通道速率可达8.1Gbps，支持菊花链传输模式。

毛利率环比持续回升，持续加大研发投入。2024Q1，公司整体毛利率为54.11%，环比+0.11pct，环比持续回升。24Q1，公司期间费用率30.55%，同比-12.06pcts，收入规模快速增长带动各项费率下降，其中研发费用0.22亿元，同比+60.85%，研发费率21.47%，公司持续加大研发投入，增加研发人员数量及薪酬。现金流方面，24Q1公司经营性现金流为-0.36亿元，现金流转负主要系公司根据订单积极备货，购买原材料增加所致。存货方面，24Q1为0.86亿元，同比+6.19%，占公司总资产的5.79%，相较上年同期公司存货占比有所下降。

投资建议

公司深耕高清视频桥接及处理芯片、高速信号传输芯片领域，优化产品布局、扩大客户群体覆盖，构筑了较强的竞争壁垒。公司产品结构丰富，目前已拥有超过140款不同型号的芯片产品，可全面支持多种信号协议，产品



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明 1



性能稳定、可靠。预计未来公司高清显示、汽车电子等领域新产品 4K/8K 超高清视频信号桥接芯片、车载高清视频桥接芯片等逐步放量将会带动收入快速增长。我们预计公司 2024-2026 年收入为 4.85/7.53/11.37 亿元，净利润为 1.43/2.09/3.25 亿元，EPS 分别为 2.07/3.02/4.69 元，以 4 月 19 日收盘价 83.33 元计算，24-26 年 PE 分别为 40.3X/27.6X/17.8X，考虑到公司订单持续增加带来的收入快速增长，具备成长潜力，上调至“买入-A”评级。

风险提示

➤ 半导体行业周期性及政策变化波动风险、市场竞争加剧风险、技术迭代风险、贸易摩擦及贸易政策变动风险、首发限售解禁后股东减持风险。

财务数据与估值：

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	241	323	485	753	1,137
YoY(%)	2.6	34.1	50.1	55.3	51.0
净利润(百万元)	69	103	143	209	325
YoY(%)	-17.7	48.4	39.5	46.2	55.1
毛利率(%)	62.6	54.0	54.7	55.2	56.9
EPS(摊薄/元)	1.00	1.48	2.07	3.02	4.69
ROE(%)	21.9	7.2	9.1	11.8	15.4
P/E(倍)	83.4	56.2	40.3	27.6	17.8
P/B(倍)	18.3	4.0	3.7	3.2	2.7
净利率(%)	28.7	31.8	29.5	27.8	28.6

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	259	1373	1482	1680	2034
现金	63	112	370	438	604
应收票据及应收账款	2	5	6	12	15
预付账款	3	18	4	36	20
存货	85	73	195	188	388
其他流动资产	106	1165	907	1006	1008
非流动资产	101	113	154	187	172
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	92	98	132	159	140
无形资产	3	7	15	17	15
其他非流动资产	6	7	7	11	18
资产总计	360	1487	1636	1867	2207
流动负债	29	46	52	74	89
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	6	15	16	32	38
其他流动负债	23	31	36	42	51
非流动负债	14	11	11	11	11
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	14	11	11	11	11
负债合计	44	57	63	85	100
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	52	69	69	69	69
资本公积	61	1075	1075	1075	1075
留存收益	203	285	428	638	963
归属母公司股东权益	316	1429	1573	1782	2107
负债和股东权益	360	1487	1636	1867	2207

现金流量表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	37	103	39	205	159
净利润	69	103	143	209	325
折旧摊销	16	19	25	34	38
财务费用	-2	-1	-2	-4	-5
投资损失	-3	-11	-7	-9	-8
营运资金变动	-52	6	-103	-8	-174
其他经营现金流	9	-12	-17	-17	-17
投资活动现金流	-9	-1063	217	-141	2
筹资活动现金流	-34	1009	1	4	5
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.00	1.48	2.07	3.02	4.69
每股经营现金流(最新摊薄)	0.54	1.49	0.56	2.96	2.29
每股净资产(最新摊薄)	4.56	20.64	22.71	25.73	30.42

利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	241	323	485	753	1137
营业成本	90	149	220	338	491
营业税金及附加	2	2	3	5	7
营业费用	8	9	12	18	26
管理费用	22	26	37	55	81
研发费用	55	75	107	165	242
财务费用	-2	-1	-2	-4	-5
资产减值损失	-8	-0	-0	-0	-0
公允价值变动收益	0	17	17	17	17
投资净收益	3	11	7	9	8
营业利润	69	103	143	213	331
营业外收入	1	3	4	3	3
营业外支出	0	1	1	1	1
利润总额	70	105	147	215	333
所得税	1	3	4	5	8
税后利润	69	103	143	209	325
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	69	103	143	209	325
EBITDA	86	124	171	247	369

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	2.6	34.1	50.1	55.3	51.0
营业利润(%)	-18.8	47.9	39.3	48.5	55.5
归属于母公司净利润(%)	-17.7	48.4	39.5	46.2	55.1
获利能力					
毛利率(%)	62.6	54.0	54.7	55.2	56.9
净利率(%)	28.7	31.8	29.5	27.8	28.6
ROE(%)	21.9	7.2	9.1	11.8	15.4
ROIC(%)	20.7	7.1	9.0	11.6	15.3
偿债能力					
资产负债率(%)	12.1	3.8	3.9	4.5	4.5
流动比率	8.8	29.6	28.3	22.7	22.9
速动比率	5.7	27.5	24.4	19.6	18.2
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.4	0.3	0.4	0.6
应收账款周转率	162.2	84.4	84.4	84.4	84.4
应付账款周转率	9.1	13.9	13.9	13.9	13.9
估值比率					
P/E	83.4	56.2	40.3	27.6	17.8
P/B	18.3	4.0	3.7	3.2	2.7
EV/EBITDA	65.4	36.3	26.4	17.6	11.3

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--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。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

