



买入（维持）

所属行业：电子/半导体
当前价格(元)：44.89

证券分析师

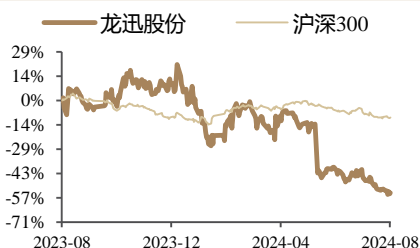
陈蓉芳

资格编号：S0120522060001

邮箱：chenrf@tebon.com.cn

研究助理

市场表现



沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	-22.91	-24.79	-21.06
相对涨幅(%)	-17.57	-19.98	-11.37

资料来源：德邦研究所，聚源数据

相关研究

- 《2023年年度报告及2024年Q1业绩点评-龙迅股份(688486.SH): 24Q1再创业绩高峰，汽车电子构建第二发展曲线》，2024.4.19
- 《2023年三季度报点评-龙迅股份(688486.SH): Q3业绩高增符合预期，海外市场持续拓展》，2023.11.1

龙迅股份(688486.SH): 24Q2 营收再攀高峰，汽车电子业务高速增长

2024 年中期报告点评

投资要点

- 事件：**2024年8月23日晚，公司发布2024年中期报告，2024H1公司实现营业收入2.22亿元，同比增长约65.61%；实现归母净利润0.62亿元，较去年同期增长约48.04%。
- 产品结构优化叠加国内外市场持续扩展，公司营收稳健增长。**2024Q2，公司实现营业收入1.17亿元，同比增长42.81%，环比增长12.65%，归母净利润0.31亿元，同比下滑10.26%，环比增长0.27%。**营收方面**，自2023Q2以来，公司持续保持主营业务收入逐季度创历史新高的增长态势，2024上半年营收持续高增主要系报告期内公司持续扩展国内外市场和扩大产能，同时进一步优化产品结构，订单较去年大幅增加所致。**分业务来看**，公司主营业务均呈现收入增长的态势，2024上半年信号处理芯片营收2.06亿元，同比增长67.82%，信号传输芯片营收0.15亿元，同比增长43.42%。**盈利能力方面**，2024H1公司销售毛利率为54.66%，同比增长1.42pct，销售净利率为28%，同比减少3.32pct，24Q2单季度销售毛利率55.14%，环比增长1.03pct，销售净利率为26.46%，环比减少3.27pct。
- 研发投入加码高筑技术护城河，产品矩阵日益丰富。**1) **研发投入：**公司持续加大在各产品条线的研发投入，2024H1研发费用率为20.94%，研发投入同比增长55.01%。2) **新品推出：**芯片性能不断提升，产品矩阵日益丰富。上半年公司陆续推出MIPI D-PHY2.1/C-PHY1.2转DP1.4、DP/Type-C Multimedia HUB等芯片产品，最高支持4K@144Hz分辨率，支持多路异显功能等。同时采用先进工艺制程的最高支持8K60Hz分辨率视频的DP2.1接收芯片、支持图像缩放和帧率转换的eDP转单/双port MIPI D-PHY视频转换及图像处理芯片均进入研发阶段。公司新品同时兼顾高规格、高传输速率及产品的兼容性，满足客户多样化需求。
- 汽车电子业务显著成长，第二成长曲线已初步显现。**2024上半年公司汽车电子业务收入同比增长2倍，凭借高清视频桥接芯片良好的兼容性和稳定性，公司汽车用户持续增多、车系覆盖率进一步扩大，在车载抬头显示和车载信息娱乐等系统的市场份额明显提升。2024年上半年在原有8颗高清视频桥接芯片的基础上，公司又启动2个产品的测试认证。公司开发的车载SerDes芯片组正在客户端进行测试验证，其中电动两轮车仪表盘、工业焊接3D摄像机等领域已进入量产验证环节。同时进一步改善和优化车载SerDes系列芯片的性能和功能，以期为公司提供性能更为优越、更为可靠的产品。
- 盈利预测和投资建议：**我们看好龙迅股份持续增长的业绩表现，同时汽车电子有望为公司注入新的成长动能。预计公司24-26年实现营收4.77/6.83/10.22亿元，实现归母净利1.50/2.21/3.35亿元，以8月23日市值对应PE分别为31/21/14倍，维持“买入”评级。
- 风险提示：**技术迭代风险、市场竞争加剧风险、供应商和客户集中度高的风险、原材料价格波动风险。

股票数据

总股本(百万股):	102.28
流通 A 股(百万股):	55.91
52 周内股价区间(元):	44.00-118.77
总市值(百万元):	4,591.38
总资产(百万元):	1,426.36
每股净资产(元):	13.31

资料来源: 公司公告

主要财务数据及预测

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	241	323	477	683	1,022
(+/-)YOY(%)	2.6%	34.1%	47.6%	43.2%	49.6%
净利润(百万元)	69	103	150	221	335
(+/-)YOY(%)	-17.7%	48.4%	45.9%	47.2%	51.9%
全面摊薄 EPS(元)	0.68	1.00	1.46	2.16	3.27
毛利率(%)	62.6%	54.0%	57.2%	58.2%	59.1%
净资产收益率(%)	21.9%	7.2%	9.4%	12.2%	15.6%

资料来源: 公司年报 (2022-2023), 德邦研究所

备注: 净利润为归属母公司所有者的净利润

财务报表分析和预测

主要财务指标	2023	2024E	2025E	2026E
每股指标(元)				
每股收益	1.55	1.46	2.16	3.27
每股净资产	20.64	15.50	17.66	20.93
每股经营现金流	1.49	1.58	2.20	3.15
每股股利	1.40	0.00	0.00	0.00
价值评估(倍)				
P/E	76.63	30.65	20.82	13.71
P/B	5.75	2.90	2.54	2.14
P/S	9.62	9.62	6.72	4.49
EV/EBITDA	87.28	24.72	16.53	10.45
股息率%	1.2%	0.0%	0.0%	0.0%
盈利能力指标(%)				
毛利率	54.0%	57.2%	58.2%	59.1%
净利润率	31.8%	31.4%	32.3%	32.8%
净资产收益率	7.2%	9.4%	12.2%	15.6%
资产回报率	6.9%	9.0%	11.6%	14.7%
投资回报率	5.0%	9.4%	12.1%	15.5%
盈利增长(%)				
营业收入增长率	34.1%	47.6%	43.2%	49.6%
EBIT 增长率	13.4%	107.5%	46.8%	51.6%
净利润增长率	48.4%	45.9%	47.2%	51.9%
偿债能力指标				
资产负债率	3.8%	4.2%	5.0%	5.9%
流动比率	29.6	24.2	19.7	16.2
速动比率	27.5	22.4	18.0	14.5
现金比率	2.4	3.6	4.6	5.3
经营效率指标				
应收帐款周转天数	4.3	3.9	3.3	3.2
存货周转天数	191.3	144.4	132.2	126.3
总资产周转率	0.4	0.3	0.4	0.5
固定资产周转率	3.4	4.0	4.4	5.5

现金流量表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	103	150	221	335
少数股东损益	0	0	0	0
非现金支出	20	25	31	37
非经营收益	-26	-14	-16	-22
营运资金变动	7	1	-12	-28
经营活动现金流	103	162	225	322
资产	-34	-66	-66	-66
投资	-1,041	0	0	0
其他	11	8	14	20
投资活动现金流	-1,063	-58	-52	-45
债权募资	0	-1	0	0
股权募资	1,052	6	0	0
其他	-43	-1	0	0
融资活动现金流	1,009	4	0	0
现金净流量	50	109	173	277

利润表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入	323	477	683	1,022
营业成本	149	204	286	418
毛利率%	54.0%	57.2%	58.2%	59.1%
营业税金及附加	2	3	4	7
营业税金率%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%
营业费用	9	13	20	29
营业费用率%	2.8%	2.8%	2.9%	2.8%
管理费用	26	38	55	87
管理费用率%	8.1%	8.0%	8.0%	8.5%
研发费用	75	95	137	204
研发费用率%	23.1%	20.0%	20.0%	20.0%
EBIT	73	152	223	338
财务费用	-1	-1	-2	-4
财务费用率%	-0.3%	-0.2%	-0.3%	-0.4%
资产减值损失	0	0	0	0
投资收益	11	10	14	20
营业利润	103	151	223	340
营业外收支	2	2	2	2
利润总额	105	153	225	342
EBITDA	93	177	254	375
所得税	3	3	5	7
有效所得税率%	2.4%	2.0%	2.0%	2.0%
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司所有者净利润	103	150	221	335

资产负债表(百万元)	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	112	221	394	670
应收账款及应收票据	5	5	7	11
存货	73	91	119	174
其它流动资产	1,183	1,180	1,185	1,195
流动资产合计	1,373	1,497	1,705	2,050
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	98	139	173	200
在建工程	6	3	1	1
无形资产	7	11	15	19
非流动资产合计	113	159	196	226
资产总计	1,487	1,656	1,901	2,276
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	15	20	28	41
预收账款	0	0	0	0
其它流动负债	31	42	59	86
流动负债合计	46	62	86	127
长期借款	0	0	0	0
其它长期负债	11	9	9	9
非流动负债合计	11	9	9	9
负债总计	57	70	95	135
实收资本	69	102	102	102
普通股股东权益	1,429	1,586	1,806	2,141
少数股东权益	0	0	0	0
负债和所有者权益合计	1,487	1,656	1,901	2,276

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为 8 月 23 日
 资料来源：公司年报 (2022-2023)，德邦研究所

信息披露

分析师与研究助理简介

陈蓉芳，电子组长，南开大学本科，香港中文大学硕士，电子板块全覆盖，对于汽车电子、消费电子等板块跟踪紧密，个股动态反馈迅速，推票脉络清晰。曾任职于民生证券、国金证券，2022年5月加入德邦证券。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

	类别	评级	说明
1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；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。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。