

龙芯中科(688047.SH)

24H1业绩承压，自主可控核心竞争力依旧

推荐 (维持)

股价:89.71元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.loongson.cn
大股东/持股	北京天童芯源科技有限公司/21.56%
实际控制人	胡伟武,晋红
总股本(百万股)	401
流通A股(百万股)	280
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	360
流通A股市值(亿元)	251
每股净资产(元)	8.27
资产负债率(%)	12.0

行情走势图



证券分析师

付强 投资咨询资格编号
S1060520070001
FUQIANG021@pingan.com.cn

徐勇 投资咨询资格编号
S1060519090004
XUYONG318@pingan.com.cn

研究助理

陈福栋 一般证券从业资格编号
S1060122100007
CHENFUDONG847@pingan.com.cn



事项:

公司发布2024年半年报。2024H1, 公司实现营业收入2.20亿元, 同比下降28.68%, 归母净利润-2.38亿元, 扣非归母净利润-2.60亿元。

平安观点:

- 24H1公司业绩承压，芯片类收入同比正增。**2024H1, 公司实现营业收入2.20亿元, 同比下降28.68%, 归母净利润-2.38亿元, 扣非归母净利润-2.60亿元。公司业绩短期承压, 原因为: 1) 受宏观经济环境、电子政务市场和公司传统优势工控领域部分重要客户尚未恢复正常采购的影响; 2) 随着龙芯芯片产品竞争力提升, 芯片销售收入相应提高, 公司调整销售策略, 减少了整机型解决方案的销售。分业务看, 2024H1, 公司信息化芯片收入1.09亿元, 已超过2023全年信息化芯片营收, 毛利率回升至21.55%, 工控芯片收入5415万元, 毛利率52.47%, 芯片类收入合计1.63亿元, 同比增长8.51%; 此外, 公司解决方案收入5617万元, 同比减少64.14%, 毛利率23.42%, 同比增加4.31pct。
- 信息化领域, 公司抓住市场调整的窗口期, 大幅提升产品性价比和软件生态, 呈现出良好发展势头。**以龙芯3A6000为代表的新一代产品进入市场小批量阶段, 市场影响与用户认可度持续提升。桌面CPU方面, 随着龙芯3A6000的推出, 相关解决方案陆续推出并进入小批量推广阶段, 与上一代3A5000产品相比, 3A6000总体性价比有较大提升, 下游厂商销售积极性明显提高。服务器CPU方面, 支持下游厂家完成龙芯3C5000/3D5000双路与四路服务器研制, 进入市场推广阶段, 龙蜥、欧拉等服务器社区OS, 以及麒麟、统信等品牌OS对龙芯服务器平台支持不断完善, 相关云计算与云存储解决方案厂商不断增多, 基于龙芯CPU的服务器入围中国移动等运营商服务器集采标包, 龙芯服务器方案开始在行业应用之中占有一席之地。
- 工控领域, 公司采用点面结合的策略, 以解决方案带动芯片销售, 灵活**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	739	506	659	1,010	1,379
YOY(%)	-38.5	-31.5	30.4	53.1	36.6
净利润(百万元)	52	-329	-217	10	121
YOY(%)	-78.1	-736.6	34.0	104.5	1,138.6
毛利率(%)	47.1	36.1	36.8	45.7	47.6
净利率(%)	7.0	-65.1	-33.0	1.0	8.8
ROE(%)	1.3	-9.3	-6.5	0.3	3.5
EPS(摊薄/元)	0.13	-0.82	-0.54	0.02	0.30
P/E(倍)	695.1	-109.2	-165.4	3,675.7	296.8
P/B(倍)	9.2	10.1	10.8	10.8	10.4

机动组织产业链。一方面，公司大幅提高龙芯嵌入式/专用芯片性价比，形成嵌入式CPU开放市场竞争力。报告期内，2K0300、2K0500、2K1000、2K1500、2K2000、3A3000、3A4000、3A5000等芯片产品批量应用于能源、交通、智能制造等不同行业的工控领域，在生产工业控制器、工业计算机、网络装备等不同设备中运行使用。另一方面，公司充分发挥龙芯掌握底层技术和生态开放的优势，支持行业ODM伙伴辐射工控产业链，支持设备企业通过自研板卡和设备，通过解决方案弥补开发环境等生态不足，带动芯片销售。报告期内，公司支持客户基于2K0300的嵌入式板卡方案形成小批量出货；支持打印机客户基于2P0500研发黑白单功能、四合一一体机、扫描仪等系列机型，即将推向市场；支持客户基于2K2000和3A6000开发的NUC整机，已经在能源、智能制造企业获得初步应用。

- **投资建议：**公司业绩短期承压，但公司自研指令集，自主可控的核心竞争力并未发生变化，自主性仍属国内第一梯队，且公司芯片类收入呈现小幅增长趋势，未来随着政策性市场回暖以及开放性市场的开拓，公司成长空间可观。根据公司2024年半年报及对行业的认识，我们调整了公司的盈利预测，预计2024-2026年公司净利润将分别为-2.17亿元（前值为-1.06亿元）、0.10亿元（前值为0.44亿元）、1.21亿元（前值为1.55亿元）。公司业绩虽短期承压，但其自主可控程度高，稀缺性突出，长期看在政策性市场和开放市场中具有较高的潜力，维持对公司“推荐”评级。
- **风险提示：**（1）下游需求可能不及预期：信创国产化替代落地节奏若有所放缓，可能对公司带来不利影响。（2）产业链生态建设可能不及预期：公司致力于构建独立的生态，但随之带来前期生态匮乏的问题，如果上下游产业链在龙芯生态建设方面退却，公司可能面临市场逐渐萎缩的问题。（3）美国制裁风险上升：美国对中国半导体产业的制裁持续升级，可能对公司芯片的制造环节带来影响。

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	3267	3083	3326	4101
现金	498	557	133	138
应收票据及应收账款	538	526	806	1101
其他应收款	68	41	63	86
预付账款	194	185	284	387
存货	968	790	1040	1371
其他流动资产	1000	984	1001	1019
非流动资产	845	731	614	517
长期投资	0	-0	-0	-0
固定资产	326	276	226	175
无形资产	222	198	171	142
其他非流动资产	297	257	217	201
资产总计	4112	3814	3940	4618
流动负债	443	364	482	1041
短期借款	91	0	0	404
应付票据及应付账款	242	258	339	447
其他流动负债	110	106	143	189
非流动负债	120	118	116	115
长期借款	3	1	-1	-2
其他非流动负债	117	117	117	117
负债合计	563	482	599	1156
少数股东权益	0	0	0	0
股本	401	401	401	401
资本公积	3119	3119	3119	3119
留存收益	29	-189	-179	-58
归属母公司股东权益	3549	3331	3341	3462
负债和股东权益	4112	3814	3940	4618

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	-419	132	-442	-409
净利润	-329	-217	10	121
折旧摊销	122	114	117	96
财务费用	-3	0	-1	8
投资损失	-42	-19	-19	-19
营运资金变动	-130	255	-548	-616
其他经营现金流	-37	-0	-0	-0
投资活动现金流	155	19	19	19
资本支出	111	0	0	-0
长期投资	209	0	0	0
其他投资现金流	-165	19	19	19
筹资活动现金流	48	-93	-1	395
短期借款	91	-91	0	404
长期借款	-9	-2	-2	-1
其他筹资现金流	-34	-0	1	-8
现金净增加额	-216	58	-424	5

利润表

单位：百万元

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	506	659	1010	1379
营业成本	323	417	548	723
税金及附加	3	4	6	8
营业费用	106	89	91	103
管理费用	127	86	101	110
研发费用	425	396	353	386
财务费用	-3	0	-1	8
资产减值损失	-7	-4	-6	-8
信用减值损失	-44	-27	-41	-56
其他收益	79	99	99	99
公允价值变动收益	-3	0	0	0
投资净收益	42	19	19	19
资产处置收益	-0	0	0	0
营业利润	-410	-245	-18	93
营业外收入	26	29	29	29
营业外支出	0	1	1	1
利润总额	-384	-217	10	121
所得税	-54	0	0	0
净利润	-329	-217	10	121
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	-329	-217	10	121
EBITDA	-264	-103	125	226
EPS (元)	-0.82	-0.54	0.02	0.30

主要财务比率

会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入(%)	-31.5	30.4	53.1	36.6
营业利润(%)	-2533.5	40.1	92.6	616.8
归属于母公司净利润(%)	-736.6	34.0	104.5	1138.6
获利能力				
毛利率(%)	36.1	36.8	45.7	47.6
净利率(%)	-65.1	-33.0	1.0	8.8
ROE(%)	-9.3	-6.5	0.3	3.5
ROIC(%)	-16.9	-11.2	-1.2	4.3
偿债能力				
资产负债率(%)	13.7	12.6	15.2	25.0
净负债比率(%)	-11.4	-16.7	-4.0	7.6
流动比率	7.4	8.5	6.9	3.9
速动比率	4.6	5.7	4.0	2.2
营运能力				
总资产周转率	0.1	0.2	0.3	0.3
应收账款周转率	1.0	1.3	1.3	1.3
应付账款周转率	1.6	1.9	1.9	1.9
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	-0.82	-0.54	0.02	0.30
每股经营现金流(最新摊薄)	-1.04	0.33	-1.10	-1.02
每股净资产(最新摊薄)	8.85	8.31	8.33	8.63
估值比率				
P/E	-109.2	-165.4	3675.7	296.8
P/B	10.1	10.8	10.8	10.4
EV/EBITDA	-162.9	-333.7	279.3	156.7

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