



龙芯中科 (688047.SH): 业绩承压, 持续布局自主可控生态

——2024 年中报点评

事件: 8月28日, 公司发布半年度报告, 报告期内公司实现营业收入 2.20 亿元, 同比减少 28.68%, 实现归母净利润-2.38 亿元, 同比亏损扩大 129.44%; 单二季度实现营收 1 亿元, 同比减少 47.53%, 实现归母净利润-1.63 亿元, 同比亏损扩大 416.74%。

公司受宏观经济及客户采购收缩影响, 业绩承压。报告期内公司实现营业收入 2.20 亿元, 同比减少 28.68%, 实现归母净利润-2.38 亿元, 同比亏损扩大 129.44%, 公司营收较上年同期减少主要受以下两方面影响: 一方面, 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, 业务收入承压; 另一方面, 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, 报告期内解决方案收入 5,617.34 万元, 同比减少 64.14%。净利润方面, 虽然公司积极控费, 但部分工控领域高毛利率产品采购有所收缩, 总体上工控业务毛利率 52.47%, 同比下降 15.56 个百分点, 营收及毛利率降低导致公司利润承压。

积极应对外部挑战, 迭代芯片产品提高竞争力、控费应对收入下降压力。报告期内公司持续研发投入, 提升芯片产品竞争力的效果, 上半年芯片产品营收合计 1.63 亿元, 其中信息化芯片收入 1.09 亿元, 已超过去年全年信息化芯片营收, 工控芯片收入 5,415.04 万元。2024 年一、二连续两个季度芯片销售收入均同比提高。此外, 为了应对营收下降的压力, 公司积极控费, 报告期内公司销售费用及管理费用同比分别下降 6.67% 及 22.50%。宏观经济承压叠加信创过渡期, 公司经营压力较大, 但是公司持续迭代主力产品提高信息化领域竞争力、在工控领域通过点面结合策略以解决方案带动芯片销售, 不断打开公司产品市场。

公司致力于构建自主指令系统及产业生态, 持续完善产品性能及生态。(1) 信息化领域, 桌面 CPU 方面, 以华硕为代表的 ODM 企业积极研制了龙芯 3A6000 新一代主板, 提升了龙芯主板品质, 并支持整机厂商推出了丰富多样的产品方案, 包括台式机、一体机、笔记本、NUC 等。与上一代 3A5000 产品相比, 3A6000 总体性价比有较大提升。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, 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。报告期内信息化类芯片产品营收同比提升 186.98%, 同时由于销量的上升带来单颗产品固定成本分摊降低, 该类毛利率逐步回升至 21.55%, 同比提高 11.05 个百分点; (2) 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。一方面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, 另一方面公司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

2024 年 8 月 30 日

推荐/维持

龙芯中科

公司报告

公司简介:

龙芯中科是国内自主 CPU 的引领者, 主营业务为处理器及配套芯片的研制、销售及服务, 主要产品与服务包括处理器及配套芯片产品与基础软硬件解决方案业务。公司基于信息系统和工控系统两条主线开展产业生态建设, 面向网络安全、办公与业务信息化、工控及物联网等领域与合作伙伴保持全面的市场合作, 系列产品在电子政务、能源、交通、金融、电信、教育等行业领域已获得广泛应用。

资料来源: 公司公告、同花顺

未来 3-6 个月重大事项提示:

无

资料来源: 公司公告、同花顺

发债及交叉持股介绍:

无

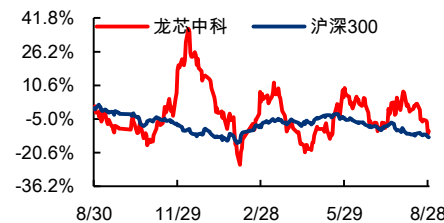
资料来源: 公司公告、同花顺

交易数据

52 周股价区间 (元)	131.3-70.82
总市值 (亿元)	344.14
流通市值 (亿元)	239.99
总股本/流通 A 股 (万股)	40,100/40,100
流通 B 股/H 股 (万股)	-/-
52 周日均换手率	2.88

资料来源: 恒生聚源、东兴证券研究所

52 周股价走势图



资料来源: 恒生聚源、东兴证券研究所

分析师: 刘蒙

010-66554034

liumeng-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480522090001

分析师: 张永嘉

010-66554016

zhangyj-yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480523070001

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。公司自主可控程度较高, 通过持续迭代产品性能及市场化拓展已不断提高产品能力和产品生态。

公司盈利预测及投资评级: 受宏观经济及客户采购收缩影响, 公司业绩承压, 公司持续迭代产品性能、完善生态, 芯片收入持续提升, 并积极控费应对收入下降压力。公司致力于构建自主指令系统及产业生态, 持续完善产品性能及生态, 随着国产替代逐步落地公司有望受益。我们预计公司 2024-2026 年净利润分别为-1.96、0.07 和 0.87 亿元, 对应 EPS 分别为-0.49、0.02 和 0.22 元。当前股价对应 2024-2026 年 PS 值分别为 60、47 和 35 倍。维持“推荐”评级。

风险提示: 产品迭代不及预期、市场拓展不及预期、信创进展不及预期风险。

财务指标预测

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	738.66	505.69	570.68	727.30	976.89
增长率 (%)	-38.51%	-31.54%	12.85%	27.44%	34.32%
归母净利润 (百万元)	51.75	-329.44	-196.48	7.06	87.45
增长率 (%)	-78.15%	-736.57%	-40.36%	103.59%	1139.47%
净资产收益率 (%)	1.33%	-9.28%	-5.83%	0.21%	2.53%
每股收益 (元)	0.14	-0.82	-0.49	0.02	0.22
PE	613.00	-104.66	-175.15	4,877.38	393.51
PB	8.85	9.70	10.21	10.19	9.95

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

附表: 公司盈利预测表

资产负债表		单位: 百万元					利润表		单位: 百万元				
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		
流动资产合计	3642	3267	3125	3236	3538	营业收入	739	506	571	727	977		
货币资金	696	498	1201	846	488	营业成本	391	323	391	442	531		
应收账款	647	484	469	598	803	营业税金及附加	4	3	3	4	5		
其他应收款	27	68	77	98	132	营业费用	90	106	81	83	102		
预付款项	288	194	401	635	916	管理费用	102	127	81	83	102		
存货	746	968	535	606	728	财务费用	-7	-3	-14	-20	-10		
其他流动资产	20	49	49	49	49	研发费用	313	425	399	291	342		
非流动资产合计	727	845	761	694	633	资产减值损失	1.93	7.43	12.22	15.58	20.92		
长期股权投资	0	0	0	0	0	公允价值变动收益	4.88	-3.34	-3.34	-3.34	-3.34		
固定资产	326	316	265	214	164	投资净收益	14.15	42.44	42.44	42.44	42.44		
无形资产	99	222	205	189	176	加: 其他收益	176.24	79.07	89.23	113.72	152.75		
其他非流动资产	17	13	13	13	13	营业利润	17	-410	-255	-18	76		
资产总计	4368	4112	3886	3930	4171	营业外收入	20.00	26.32	26.32	26.32	26.32		
流动负债合计	349	443	397	434	597	营业外支出	2.93	0.14	0.14	0.14	0.14		
短期借款	0	91	0	0	99	利润总额	34	-384	-229	8	102		
应付账款	222	196	234	264	318	所得税	-18	-54	-32	1	14		
预收款项	0	0	0	0	0	净利润	52	-329	-196	7	87		
一年内到期的非流动负债	9	8	8	8	8	少数股东损益	0	0	0	0	0		
非流动负债合计	128	120	117	117	117	归属母公司净利润	52	-329	-196	7	87		
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率							
应付债券	0	0	0	0	0		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		
负债合计	478	563	514	551	714	成长能力							
少数股东权益	0	0	0	0	0	营业收入增长	-38.51%	-31.54%	12.85%	27.44%	34.32%		
实收资本(或股本)	401	401	401	401	401	营业利润增长	-92.17%	-2533.5	-37.78%	-92.96%	-521.21		
资本公积	3095	3119	3119	3119	3119	归属于母公司净利润增长	-78.15%	-736.57	-40.36%	-103.59	1139.47		
未分配利润	355	31	-126	-120	-50	获利能力							
归属母公司股东权益合计	3891	3549	3372	3378	3457	毛利率(%)	47.09%	36.06%	30.14%	37.96%	44.53%		
负债和所有者权益	4368	4112	3886	3930	4171	净利率(%)	7.01%	-65.15%	-34.43%	0.97%	8.95%		
现金流量表						单位: 百万元							
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	总资产净利润(%)	1.18%	-8.01%	-5.06%	0.18%	2.10%		
						ROE(%)	1.33%	-9.28%	-5.83%	0.21%	2.53%		
经营活动现金流	-769	-410	182	-366	-438	偿债能力							
净利润	52	-329	-196	7	87	资产负债率(%)	11%	14%	13%	14%	17%		
折旧摊销	121.00	130.38	131.86	100.37	98.56	流动比率	10.42	7.38	7.88	7.46	5.93		
财务费用	-7	-3	-14	-20	-10	速动比率	8.29	5.19	6.53	6.07	4.71		
应收帐款减少	-182	163	15	-129	-205	营运能力							
预收帐款增加	0	0	0	0	0	总资产周转率	0.23	0.12	0.14	0.19	0.24		
投资活动现金流	-769	155	577	-9	-20	应收账款周转率	1	1	1	1	1		
公允价值变动收益	5	-3	-3	-3	-3	应付账款周转率	3.34	2.42	2.66	2.92	3.36		
长期投资减少	0	0	-21	0	0	每股指标(元)							
投资收益	14	42	42	42	42	每股收益(最新摊薄)	0.14	-0.82	-0.49	0.02	0.22		
筹资活动现金流	2415	48	-57	20	101	每股净现金流(最新摊薄)	0.98	-0.52	1.75	-0.89	-0.89		
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊薄)	9.70	8.85	8.41	8.43	8.62		
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率							
普通股增加	41	0	0	0	0	P/E	613.00	-104.66	-175.15	4877.38	393.51		
资本公积增加	2403	24	0	0	0	P/B	8.85	9.70	10.21	10.19	9.95		
现金净增加额	876	-208	703	-355	-357	EV/EBITDA	371.07	-105.90	-188.13	607.02	211.19		

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	计算机行业: 地平线完成境外上市备案, 享界 S9 搭载华为端到端—汽车智能化板块动态追踪	2024-08-12
行业深度报告	计算机行业 2024 年半年度展望: 聚焦新质生产力, 把握行业结构性机会	2024-07-31
行业普通报告	计算机行业: 设计标及设备招标逐步落地, 车路云一体化建设节奏符合预期—智慧交通系列报告之三	2024-07-29
行业普通报告	计算机行业: 车路云政策有序推进, 落地节奏逐步清晰—智慧交通系列报告之二	2024-07-04
行业深度报告	计算机行业: 车路协同久久为功, 蓄势待发—智慧交通系列报告之一	2024-06-14
行业深度报告	计算机行业: 汽车智能化快速渗透, 车路协同再迎催化—汽车智能化系列报告	2024-06-05
行业普通报告	计算机行业: 曙光初现, 静待复苏—1-4 月行情回顾及 23 年&24Q1 财报点评	2024-05-15
行业普通报告	计算机行业: 算力规划持续落地, 强调自主可控、绿色化、适度超前—数字经济行业动态追踪	2024-04-30
公司普通报告	龙芯中科 (688047): 业绩短期承压, 积极调整经营方针	2023-05-08

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

刘蒙

计算机行业分析师, 清华五道口金融硕士。2020 年加入东兴证券, 2021 年新浪财经金麒麟计算机行业新锐分析师团队核心成员, 主要覆盖数字经济、信创、信息安全、人工智能等细分领域。

张永嘉

计算机行业分析师, 对外经济贸易大学金融硕士, 2021 年加入东兴证券, 主要覆盖基础软件、数据要素、金融 IT、汽车智能化等板块。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内, 与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下, 我公司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头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (A 股市场基准为沪深 300 指数, 香港市场基准为恒生指数, 美国市场基准为标普 500 指数):
以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编: 100033

电话: 010-66554070

传真: 010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层

邮编: 200082

电话: 021-25102800

传真: 021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编: 518038

电话: 0755-83239601

传真: 0755-23824526