

集成电路

龙迅股份（688486.SH）

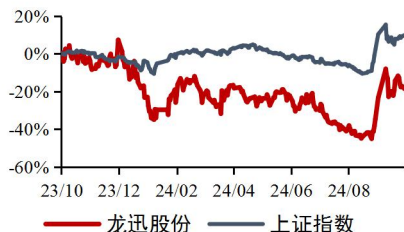
买入-A(维持)

单 Q3 业绩增速同比转正，汽车电子持续带动收入增长

2024 年 10 月 29 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2024 年 10 月 28 日

收盘价(元):	59.97
年内最高/最低(元):	120.47/39.43
流通 A 股/总股本(亿股):	0.56/1.02
流通 A 股市值(亿元):	33.53
总市值(亿元):	61.34

基础数据：2024 年 9 月 30 日

基本每股收益(元):	0.92
摊薄每股收益(元):	0.92
每股净资产(元):	13.46
净资产收益率(%):	6.82

资料来源：最闻

分析师：

叶中正

执业登记编码：S0760522010001

电话：

邮箱：yehongzheng@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 年三季度报告，2024 年前三季度公司实现营业收入 3.34 亿元/+50.20%，归母净利润 0.94 亿元/+33.47%，扣非归母净利润 0.75 亿元/+53.63%。其中单 Q3 实现营业收入 1.12 亿元/+26.78%，归母净利润 0.32 亿元/+12.0%。

事件点评

订单量大幅增加，单 Q3 净利润增速同比转正。2024 年前三季度，公司积极扩展国内外市场，订单量大幅增加。分季度看，公司 Q1-Q3 分别实现收入 1.04/1.17/1.12 亿元，同比分别+101.95%/+42.81%/+26.78%，归母净利润 0.31/0.31/0.32 亿元，同比分别+324.85%/-10.26%/+12.0%，Q3 净利润增速同比转正。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，在手订单充足，季度间的收入波动受到供应链交付、收入确认、客户季节性备货等因素影响，整体呈现业绩快速增长态势。

持续丰富产品矩阵，汽车电子相关领域市场份额明显提升。分产品看，2024 年上半年公司高清视频桥接及处理芯片收入 2.06 亿元/+67.82%，收入占比 92.92%，高速信号传输芯片收入 0.15 亿元/+43.42%，收入占比 6.70%。公司持续进行产品迭代及新品开发，不断提升芯片的性能，支持更高规格、更高传输速率、更高兼容性的产品，进一步丰富产品矩阵。在汽车电子领域，收入占比在 20%左右，公司持续新增汽车用户并扩大车系覆盖率，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，中报显示已有 8 颗高清视频桥接芯片通过 AEC-Q100 认证。同时，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。

毛利率同比持续回升，研发投入延续增大。2024 年前三季度，公司整体毛利率为 55.98%/+2.18pcts，期间费用率 30.61%/-1.12pcts，收入规模快速增长带动各项费率下降，其中研发费用 0.75 亿元/+52.41%，研发人员增加带动薪酬规模增长，一定程度上压制了利润增长。现金流方面，前三季度公司经营性现金流为 0.49 亿元/-28.64%，主要系公司积极备货，采购支付的现金大幅增加所致。存货方面，前三季度为 1.30 亿元/+86.79%，主要系公司根据市场需求进行备货所致，占公司总资产的 9.01%，较中报末存货占比有所上升。

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，产品结构丰富、性能稳定、可靠性强，可全面支持多种信号协议，公司持续优化产品



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明 1



布局、扩大客户群体覆盖，在细分领域构筑了较强的竞争壁垒。预计未来公司高清显示、汽车电子等领域新产品逐步放量将会带动收入快速增长。考虑到公司供应链交付和收入确认等因素影响，我们小幅调整公司盈利预测，预计公司 2024-2026 年收入为 4.65/6.61/9.71 亿元，净利润为 1.39/1.91/2.63 亿元，EPS 分别为 1.36/1.87/2.58 元，以 10 月 28 日收盘价 59.97 元计算，24-26 年 PE 分别为 44.1X/32.1X/23.3X，维持“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	465	661	971
YoY(%)	2.6	34.1	43.7	42.3	47.0
净利润(百万元)	69	103	139	191	263
YoY(%)	-17.7	48.4	35.4	37.2	38.1
毛利率(%)	62.6	54.0	56.0	57.2	58.3
EPS(摊薄/元)	0.68	1.00	1.36	1.87	2.58
ROE(%)	21.9	7.2	9.4	12.5	16.0
P/E(倍)	88.6	59.7	44.1	32.1	23.3
P/B(倍)	19.4	4.3	4.1	4.0	3.7
净利率(%)	28.7	31.8	29.9	28.9	27.1

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	1387	1418	1567
现金	63	112	566	331	438
应收票据及应收账款	2	5	6	10	13
预付账款	3	18	3	32	16
存货	85	73	176	146	331
其他流动资产	106	1165	637	900	769
非流动资产	101	113	154	186	171
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	92	98	132	158	139
无形资产	3	7	15	17	15
其他非流动资产	6	7	7	10	17
资产总计	360	1487	1540	1604	1737
流动负债	29	46	49	65	78
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	6	15	14	27	32
其他流动负债	23	31	35	38	46
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	59	75	89
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	52	69	102	102	102
资本公积	61	1075	1052	1052	1052
留存收益	203	285	293	303	317
归属母公司股东权益	316	1429	1481	1529	1649
负债和股东权益	360	1487	1540	1604	1737

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	62	220	120
净利润	69	103	139	191	263
折旧摊销	16	19	25	34	38
财务费用	-2	-1	-2	-4	-4
投资损失	-3	-11	-9	-10	-9
营运资金变动	-52	6	-86	15	-161
其他经营现金流	9	-12	-5	-6	-7
投资活动现金流	-9	-1063	477	-316	126
筹资活动现金流	-34	1009	-86	-139	-140
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.68	1.00	1.36	1.87	2.58
每股经营现金流(最新摊薄)	0.37	1.01	0.61	2.16	1.18
每股净资产(最新摊薄)	3.09	13.98	14.48	14.94	16.12

利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	241	323	465	661	971
营业成本	90	149	204	283	406
营业税金及附加	2	2	3	5	7
营业费用	8	9	10	16	24
管理费用	22	26	28	41	66
研发费用	55	75	105	152	232
财务费用	-2	-1	-2	-4	-4
资产减值损失	-8	-0	-0	-0	-0
公允价值变动收益	0	17	5	6	7
投资净收益	3	11	9	10	9
营业利润	69	103	139	194	268
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	142	196	270
所得税	1	3	3	5	6
税后利润	69	103	139	191	263
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	69	103	139	191	263
EBITDA	86	124	166	228	306

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	43.7	42.3	47.0
营业利润(%)	-18.8	47.9	35.1	39.3	38.4
归属于母公司净利润(%)	-17.7	48.4	35.4	37.2	38.1
获利能力					
毛利率(%)	62.6	54.0	56.0	57.2	58.3
净利率(%)	28.7	31.8	29.9	28.9	27.1
ROE(%)	21.9	7.2	9.4	12.5	16.0
ROIC(%)	20.7	7.1	9.2	12.3	15.8
偿债能力					
资产负债率(%)	12.1	3.8	3.8	4.7	5.1
流动比率	8.8	29.6	28.5	21.9	20.1
速动比率	5.7	27.5	24.7	19.1	15.6
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	88.6	59.7	44.1	32.1	23.3
P/B	19.4	4.3	4.1	4.0	3.7
EV/EBITDA	69.6	39.3	29.8	21.6	16.2

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金田路 3086 号大百汇广场 43 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

