



# 龙芯中科 (688047.SH): 业绩符合预期, 信息化业务企稳回暖

## ——2024 三季度业绩点评

2024 年 11 月 4 日

推荐/维持

龙芯中科

公司报告

**事件:** 近期, 公司发布 2024 年三季度报告, 前三季度公司实现营业收入 3.08 亿元, 同比减少 21.94%, 实现归母净利润-3.43 亿元, 同比亏损扩大 65.67%; 单三季度实现营收 0.88 亿元, 同比增加 2.05%, 实现归母净利润-1.05 亿元, 同比亏损扩大 1.47%。

**整体业绩符合预期, 逐步企稳回暖。** 前三季度公司实现营业收入 3.08 亿元, 同比减少 21.94%, 但 Q3 业绩企稳回暖, 营收同比实现正增长, 亏损有所收窄。具体分项来看, 单三季度, 信息化类芯片营收达 0.33 亿元, 同比增长 16.70%, 毛利率达 27.85%, 同比增长 14.54pct, 成为推动业绩回暖的主要动力。前三季度公司销售/管理/研发费用营收占比为 22.40%/25.73%/101.04%, 去年同期分别为 19.31%/25.25%/78.44%, 销售费用有所增长, 系下游回暖公司业务拓展所致, 研发费用增加较多, 主要原因系公司达到研发转型攻坚期, 主力产品处于研发流片阶段因此费用投入较多, 整体费用水平可控。

**信创业务逐步回暖, 主力产品竞争力提升。** (1) 公司信息化类芯片销量增加, 前三季度信息化芯片营收 1.42 亿元, 同比增长 114.18%, 主要得益于下游信创需求回暖, 同时公司持续迭代产品, 产品力不断提升, 后续伴随国产替代政策逐步深化和信创市场复苏, 公司信息化类芯片销量有望持续增加; (2) 工控领域受安全应用领域重要客户采购暂时停滞影响, 高可靠芯片销量临时减少, 但新行业 (如能源、交通) 和新产品 (如 2P0300、2K0300 等) 的发展为公司带来了新的市场机遇。公司还持续加大研发投入, 推动主力产品竞争力的提升, 把握信创发展机遇。

**公司盈利预测及投资评级:** 公司致力于构建自主指令系统及产业生态, 主力产品持续迭代竞争力提升, 伴随信创市场回暖及逐步深化, 公司业绩有望企稳回升, 看好公司在国产替代趋势下的发展机遇, 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 89.81、70.47 和 52.47 倍, 维持“推荐”评级。

**风险提示:** 信创深化不及预期、产品研发不及预期、公司业务拓展不及预期风险。

### 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          | 913.00  | -155.88  | -260.87 | 7,264.35 | 586.09   |
| PB          | 13.17   | 14.44    | 15.20   | 15.17    | 14.83    |

### 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

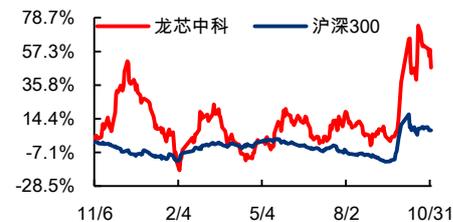
资料来源: 公司公告、同花顺

### 交易数据

|                 |               |
|-----------------|---------------|
| 52 周股价区间 (元)    | 151.0-70.82   |
| 总市值 (亿元)        | 512.56        |
| 流通市值 (亿元)       | 357.44        |
| 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       | 2.92          |

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

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   |
| <b>流动资产合计</b>   | 3642    | 3267   | 3125   | 3236   | 3538  | <b>营业收入</b>    | 739     | 506     | 571     | 727     | 977     |
| 货币资金            | 696     | 498    | 1201   | 846    | 488   | <b>营业成本</b>    | 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     |
| <b>非流动资产合计</b>  | 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    | <b>营业利润</b>    | 17      | -410    | -255    | -18     | 76      |
| <b>资产总计</b>     | 4368    | 4112   | 3886   | 3930   | 4171  | 营业外收入          | 20.00   | 26.32   | 26.32   | 26.32   | 26.32   |
| <b>流动负债合计</b>   | 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    | <b>利润总额</b>    | 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     | <b>净利润</b>     | 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       |
| <b>非流动负债合计</b>  | 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     | <b>主要财务比率</b>  |         |         |         |         |         |
| 应付债券            | 0       | 0      | 0      | 0      | 0     |                | 2022A   | 2023A   | 2024E   | 2025E   | 2026E   |
| <b>负债合计</b>     | 478     | 563    | 514    | 551    | 714   | <b>成长能力</b>    |         |         |         |         |         |
| 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   | <b>获利能力</b>    |         |         |         |         |         |
| 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%  |
| <b>负债和所有者权益</b> | 4368    | 4112   | 3886   | 3930   | 4171  | 净利率(%)         | 7.01%   | -65.15% | -34.43% | 0.97%   | 8.95%   |
| <b>现金流量表</b>    |         |        |        |        |       | 单位: 百万元        |         |         |         |         |         |
|                 |         |        |        |        |       | 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%   |
| <b>经营活动现金流</b>  | -769    | -410   | 182    | -366   | -438  | <b>偿债能力</b>    |         |         |         |         |         |
| 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  | <b>营运能力</b>    |         |         |         |         |         |
| 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    |
| <b>投资活动现金流</b>  | -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     | <b>每股指标(元)</b> |         |         |         |         |         |
| 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    |
| <b>筹资活动现金流</b>  | 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     | <b>估值比率</b>    |         |         |         |         |         |
| 普通股增加           | 41      | 0      | 0      | 0      | 0     | P/E            | 913.00  | -155.88 | -260.87 | 7264.35 | 586.09  |
| 资本公积增加          | 2403    | 24     | 0      | 0      | 0     | P/B            | 13.17   | 14.44   | 15.20   | 15.17   | 14.83   |
| <b>现金净增加额</b>   | 876     | -208   | 703    | -355   | -357  | EV/EBITDA      | 556.37  | -158.33 | -283.50 | 911.50  | 315.70  |

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         |
|--------|---|------------|
| 行业深度报告 | 【东兴科技】纯血鸿蒙五问五答  | 2024-10-14 |
| 公司普通报告 | 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           | 2024-08-30 |
| 行业深度报告 | 光刻机行业: 国之重器, 路虽远行则将至—海外硬科技龙头复盘研究系列之九                    | 2024-08-22 |
| 行业深度报告 | 电子行业: 借鉴日韩“产、官、学”成功经验, 给大基金三期投资带来哪些启示? —海外硬科技龙头复盘研究系列之八 | 2024-07-31 |
| 行业深度报告 | 电子行业: 拥抱新质生产力, 掘金“AI+”新蓝筹—电子行业 2024 年半年度投资展望            | 2024-07-19 |
| 行业深度报告 | 电子行业深度: 筚路蓝缕, 如何看待全球光刻胶龙头 TOK 的成长之路? —海外硬科技龙头复盘研究系列之七   | 2024-07-17 |
| 行业深度报告 | 模拟芯片行业: 连接数字世界和物理世界的桥梁, 国内模拟 IC 行业百舸争流—海外硬科技龙头复盘研究系列之六  | 2024-06-14 |
| 行业普通报告 | 电子行业: 深圳大力推动智能终端产业发展, AIoT、DAAS 等产品将持续渗透                | 2024-04-16 |
| 行业深度报告 | OLED 显示行业: 全面渗透与国产化, 中大尺寸布局加速                           | 2024-03-14 |
| 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