

信义山证汇通天下

证券研究报告

集成电路

龙迅股份（688486.SH）

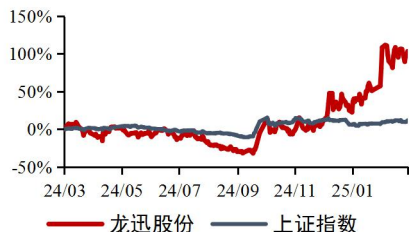
买入-A(维持)

剔除股份支付业绩增长约 50%，车载芯片领域市场份额明显提升

2025 年 3 月 7 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2025 年 3 月 6 日

收盘价（元）：	120.96
年内最高/最低（元）：	133.98/39.43
流通 A 股/总股本（亿股）：	0.57/1.02
流通 A 股市值（亿元）：	68.87
总市值（亿元）：	123.72

基础数据：2024 年 12 月 31 日

基本每股收益(元)：	1.42
摊薄每股收益(元)：	1.42
每股净资产(元)：	14.00
净资产收益率(%)：	10.09

资料来源：最闻

分析师：

叶中正

执业登记编码：S0760522010001

电话：

邮箱：yeyzhongzheng@sxzq.com

谷茜

执业登记编码：S0760518060001

电话：0351-8686775

邮箱：guqian@sxzq.com

事件描述

➢ 公司披露 2024 年年度报告，2024 年公司实现营业收入 4.66 亿元/+44.21%，归母净利润 1.44 亿元/+40.62%，扣非归母净利润 1.11 亿元/+66.80%。其中单 Q4 实现营业收入 1.32 亿元/+31.04%，归母净利润 0.50 亿元/+56.21%，扣非归母净利润 0.37 亿元/+101.90%。

事件点评

➢ 单 Q4 业绩同比增速加快，剔除股份支付业绩增长约 50%。2024 年，公司持续扩展国内外市场，订单量大幅增加，聚焦超高清显示、汽车电子领域，持续加大研发投入和新品布局。分季度看，公司 Q1-Q4 分别实现收入 1.04/1.17/1.12/1.32 亿元，同比分别+101.95%/+42.81%/+26.78%/+31.04%，归母净利润 0.31/0.31/0.32/0.50 亿元，同比分别+324.85%/-10.26%/+12.0%/+56.21%，Q4 收入增长提速，净利润增速提升较多。剔除股份支付和所得税影响后，全年归母净利润 1.55 亿元/+49.76%，扣非归母净利润 1.22 亿元/+80.35%。2024 年，公司整体毛利率为 55.48%/+1.48pcts，期间费用率 29.90%/-3.81pcts，其中研发费用 1.0 亿元/+34.14%，收入占比 21.45%，主要系研发人员增加及薪酬提高所致，公司持续稳定的加大各产品领域的研发投入，为产品升级及新产品、新技术的开发提供有利保障。

➢ 新品开发前瞻性更强，车载桥接芯片的市场份额明显提升。分产品看，2024 年公司高清视频桥接及处理芯片收入 4.26 亿元/+43.35%，收入占比 91.42%，高速信号传输芯片收入 0.29 亿元/+17.2%，收入占比 6.22%。公司进一步丰富产品矩阵，产品迭代及新品开发的针对性和前瞻性更强。公司深度布局车载芯片领域，2024 年底成立汽车芯片和系统解决方案事业部，专注于车载娱乐系统、座舱显示、ADAS 视频采集和传输 SERDES 等领域的车规级芯片及解决方案。2024 年，公司桥接类芯片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，解决 ADAS SOC 模组与座舱域控 SOC 间视频信号桥接的方案，在油电混合动力和燃油车等车型上已开始批量出货，年报显示有 9 颗芯片已通过 AEC-Q100 测试，进入多个国内外知名车企并成功量产。同时，车载 SerDes 芯片组进入全面市场推广，其中电动两轮车仪表盘、工业焊接 3D 摄像机等领域已逐步量产，车内行车监控、农业无人智驾小车等领域正处于原型机验证测试阶段。

➢ 多元化开拓新产品线，高速信号延长芯片已实现国产化应用。在高性能计算领域，公司进一步丰富现有产品线同时，利用在高速数据传输和视频传输接口技术领域多年的技术积累，积极研发面向 HPC、新一代通讯等领域的



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明 1



高速数据传输芯片。与 PCIe 协议和 USB 协议相关的研发项目均在有序推进中。公司基于单通道 12.5GbpsSERDES 技术研发的通用高速信号延长芯片在 5G 通信领域已实现国产化应用。

投资建议

➤ 公司深耕高清视频桥接芯片、高速信号传输芯片领域，围绕汽车电子和高性能计算领域集中研发资源，持续丰富产品矩阵。公司产品结构丰富、性能稳定、可靠性强，可全面支持多种信号协议，已成功进入多家国内外知名企业供应链。未来公司高清显示、汽车电子等领域新产品逐步放量将会持续带动收入快速增长。预计公司 2025-2027 年收入为 7.08/10.46/15.16 亿元，净利润为 2.03/2.94/4.14 亿元，EPS 分别为 1.98/2.88/4.05 元，以 3 月 5 日收盘价 120.96 元计算，25-27 年 PE 分别为 61.0X/42.1X/29.9X，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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	323	466	708	1,046	1,516
YoY(%)	34.1	44.2	51.9	47.7	45.0
净利润(百万元)	103	144	203	294	414
YoY(%)	48.4	40.6	40.4	45.1	40.9
毛利率(%)	54.0	55.5	56.5	57.6	58.6
EPS(摊薄/元)	1.00	1.41	1.98	2.88	4.05
ROE(%)	7.2	10.1	12.4	15.3	17.7
P/E(倍)	120.5	85.7	61.0	42.1	29.9
P/B(倍)	8.7	8.6	7.6	6.4	5.3
净利率(%)	31.8	31.0	28.6	28.1	27.3

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	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1373	1378	1565	1863	2317
现金	112	360	302	613	843
应收票据及应收账款	5	34	25	62	65
预付账款	18	2	34	14	59
存货	73	115	187	231	371
其他流动资产	1165	868	1017	944	980
非流动资产	113	124	163	164	159
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	98	101	135	135	135
无形资产	7	12	18	19	15
其他非流动资产	7	11	10	9	9
资产总计	1487	1502	1728	2027	2475
流动负债	46	57	80	85	118
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	15	15	30	35	57
其他流动负债	31	42	50	50	62
非流动负债	11	14	14	14	14
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	11	14	14	14	14
负债合计	57	71	94	99	132
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	69	102	102	102	102
资本公积	1075	1056	1056	1056	1056
留存收益	285	333	536	830	1244
归属母公司股东权益	1429	1432	1634	1929	2343
负债和股东权益	1487	1502	1728	2027	2475

现金流量表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	103	117	133	253	280
净利润	103	144	203	294	414
折旧摊销	19	21	28	35	43
财务费用	-1	1	-0	1	0
投资损失	-11	-15	-13	-14	-14
营运资金变动	6	-39	-76	-55	-153
其他经营现金流	-12	6	-7	-8	-10
投资活动现金流	-1063	286	-191	60	-50
筹资活动现金流	1009	-156	-0	-1	-0
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.00	1.41	1.98	2.88	4.05
每股经营现金流(最新摊薄)	1.01	1.14	1.30	2.47	2.74
每股净资产(最新摊薄)	13.98	14.00	15.98	18.86	22.91

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	323	466	708	1046	1516
营业成本	149	207	308	444	627
营业税金及附加	2	4	6	8	12
营业费用	9	11	17	26	39
管理费用	26	28	36	53	78
研发费用	75	100	157	235	356
财务费用	-1	1	-0	1	0
资产减值损失	-0	-4	-4	-4	-4
公允价值变动收益	17	9	7	8	10
投资净收益	11	15	13	14	14
营业利润	103	149	213	309	436
营业外收入	3	5	3	3	4
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	105	153	215	312	439
所得税	3	9	12	17	24
税后利润	103	144	203	294	414
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	103	144	203	294	414
EBITDA	124	172	241	345	479

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	34.1	44.2	51.9	47.7	45.0
营业利润(%)	47.9	44.5	43.1	45.5	41.0
归属于母公司净利润(%)	48.4	40.6	40.4	45.1	40.9
获利能力					
毛利率(%)	54.0	55.5	56.5	57.6	58.6
净利率(%)	31.8	31.0	28.6	28.1	27.3
ROE(%)	7.2	10.1	12.4	15.3	17.7
ROIC(%)	7.1	9.9	12.2	15.1	17.5
偿债能力					
资产负债率(%)	3.8	4.7	5.4	4.9	5.4
流动比率	29.6	24.4	19.6	22.0	19.6
速动比率	27.5	22.3	16.8	19.1	15.9
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.3	0.4	0.6	0.7
应收账款周转率	84.4	24.0	24.0	24.0	24.0
应付账款周转率	13.9	13.7	13.7	13.7	13.7
估值比率					
P/E	120.5	85.7	61.0	42.1	29.9
P/B	8.7	8.6	7.6	6.4	5.3
EV/EBITDA	89.5	64.7	45.9	31.4	22.0

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。本报告清晰准确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,本报告的任一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

