


公司评级 **增持（首次）**

报告日期 2025 年 03 月 11 日

基础数据

03 月 10 日收盘价（元）	116.91
总市值（亿元）	119.58
总股本（亿股）	1.02

来源：聚源，兴业证券经济与金融研究院整理

相关研究
分析师：姚康

S0190520080007

yaokang@xyzq.com.cn

研究助理：刘珂瑞

liukerui@xyzq.com.cn

龙迅股份(688486.SH)
营收利润高速增长，汽车电子扬帆起航
投资要点：

- 事件：公司 2024 年度实现营业收入 4.66 亿元，同比+44.21%，实现归母净利润 1.44 亿元，同比+40.62%，扣非归母净利润 1.11 亿元，同比+66.80%。全年毛利率为 55.48%，同比+1.48pct。全年股份支付费用为 0.12 亿元。
- 24Q4 公司营收 1.32 亿元，同比+31.04%，环比+18.45%，实现归母净利润 0.50 亿元，同比+56.21%，环比+58.16%，单季度毛利率 54.24%，为正常范围内波动。
- 半导体行业呈现复苏迹象，而公司覆盖下游广泛，包括显示器、商显、视频会议、安防监控、工业及通讯、汽车电子、AR/VR 等，在下游客户需求有所增长的情况下，公司持续加强产品迭代升级，满足客户不断衍生出的新需求，积极拓展海内外市场，实现了全年收入、利润的快速增长。
- 产品结构方面，高清视频桥接及处理芯片实现营收 4.26 亿元，同比+43.35%，毛利率为 54.29%，高速信号传输芯片实现营收 0.29 亿元，同比+17.20%，毛利率为 56.48%，其他产品营收 0.11 亿元，同比+681.06%，毛利率为 97.79%，主要系技术转让及服务收入占比较高。
- 公司 2024 年度实现出货量超 3000 万颗，其中高清视频桥接及处理芯片出货量仍占主导，同比+42.08%。价格方面，高清视频桥接及处理芯片 ASP 为 14.1 元，高速信号传输芯片 ASP 为 6.8 元，价格基本稳定，凸显公司产品的竞争力。
- 精确把握客户需求，产品矩阵持续扩容。全年公司陆续推出高版本 DP1.4/Type-C Multimedia HUB 系列芯片，最高支持 4K@144Hz 分辨率、支持多路异显功能、MIPI DPHY/CPHY 转 DP1.4/HDMI2.1 芯片，支持图像帧率转换和缩放功能的 eDP 转 MIPI，多通道高速数据模拟切换芯片等多款新产品。新产品在性能规格提升的同时，保持向下兼容过往协议版本的能力，持续满足客户日新月异的需求。
- 重点布局汽车电子，SerDes 产品推广稳步进行。汽车电子是公司的重点拓展方向，2024 年底公司成立汽车芯片和系统解决方案事业部，目标是成为全球领先的车载芯片和解决方案提供商。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。
- 费用方面，公司 2024 年度三费合计约 1.39 亿元，其中研发费用 0.997 亿元，同比+34.14%，研发费用率为 21.45%。截至 2024 年末，公司研发人员 176 人，相较 2023 年末增加 25 人。
- **盈利预测及投资建议：**公司专注于高速混合信号芯片，致力于为高速互通互联、高清多媒体显示提供高性能高速混合信号芯片和系统解决方案，公司重点布局汽车电子，有望在该领域凭借桥接类和车载 SerDes 获得快速增长。我们预计公司 2025/2026/2027 年收入分别为 6.90、10.29 和 14.29 亿元，同比分别+48.1%、+49.1%和+38.9%，归母净利润分别为 2.09、3.08 和 4.40 亿元，同比分别+44.8%、+47.4%和+42.7%，对应 2025 年 3 月 10 日收盘价的 PE 分别为 57.2、38.8 和 27.2 倍，首次覆盖，给予“增持”评级。
- 风险提示：下游需求复苏及增长不及预期；新品研发及市场推广不及预期；行业竞争加剧。

主要财务指标

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	466	690	1029	1429
同比增长	44.2%	48.1%	49.1%	38.9%
归母净利润（百万元）	144	209	308	440
同比增长	40.6%	44.8%	47.4%	42.7%
毛利率	55.5%	54.3%	53.5%	53.6%
ROE	10.1%	13.6%	18.2%	22.9%
每股收益（元）	1.41	2.04	3.01	4.30
市盈率	82.8	57.2	38.8	27.2

数据来源：携宁，兴业证券经济与金融研究院整理

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

附表
资产负债表

单位：百万元

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	1378	1509	1697	1951
货币资金	360	262	224	320
交易性金融资产	868	1068	1218	1318
应收票据及应收账款	34	47	69	96
预付款项	2	3	5	7
存货	115	129	180	209
其他	0	0	0	1
非流动资产	124	121	115	111
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	101	102	98	92
在建工程	0	0	0	0
无形资产	12	11	9	11
商誉	0	0	0	0
其他	11	9	8	8
资产总计	1502	1630	1812	2062
流动负债	57	78	103	129
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	15	18	27	37
其他	42	61	76	93
非流动负债	14	14	14	14
长期借款	0	0	0	0
其他	14	14	14	14
负债合计	71	92	117	143
股本	102	102	102	102
未分配利润	284	359	470	628
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1432	1538	1695	1919
负债及权益合计	1502	1630	1812	2062

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
归母净利润	144	209	308	440
折旧和摊销	21	26	27	25
营运资金的变动	-26	-11	-55	-38
经营活动产生现金流量	117	212	269	416
资本支出	-29	-22	-21	-20
长期投资	283	-200	-150	-100
投资活动产生现金流量	286	-208	-155	-103
债券融资	0	0	0	0
股权融资	0	0	0	0
融资活动产生现金流量	-156	-103	-152	-216
现金净变动	248	-98	-38	96

数据来源：携宁、兴业证券经济与金融研究院

注：每股收益均按照最新股本摊薄计算

利润表

单位：百万元

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	466	690	1029	1429
营业成本	207	315	478	663
税金及附加	4	5	7	10
销售费用	11	14	19	24
管理费用	28	29	33	36
研发费用	100	124	175	229
财务费用	1	1	1	1
投资收益	15	14	15	17
公允价值变动收益	9	0	0	0
信用减值损失	-1	-1	-1	-1
资产减值损失	-3	-2	-4	-6
营业利润	149	223	337	487
营业外收支	4	1	1	1
利润总额	153	224	337	487
所得税	9	15	29	48
净利润	144	209	308	440
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	144	209	308	440
EPS (元)	1.41	2.04	3.01	4.30

主要财务比率

会计年度	2024	2025E	2026E	2027E
成长性				
营业收入增长率	44.2%	48.1%	49.1%	38.9%
营业利润增长率	44.5%	50.4%	50.6%	44.6%
归母净利润增长率	40.6%	44.8%	47.4%	42.7%
盈利能力				
毛利率	55.5%	54.3%	53.5%	53.6%
归母净利润	31.0%	30.3%	30.0%	30.8%
ROE	10.1%	13.6%	18.2%	22.9%
偿债能力				
资产负债率	4.7%	5.6%	6.4%	7.0%
流动比率	24.36	19.34	16.52	15.07
速动比率	22.30	17.64	14.72	13.40
营运能力				
资产周转率	0.31	0.44	0.60	0.74
每股资料 (元)				
每股收益	1.41	2.04	3.01	4.30
每股经营现金	1.14	2.08	2.63	4.06
估值比率 (倍)				
PE	82.8	57.2	38.8	27.2
PB	8.4	7.8	7.1	6.2

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：沪深两市以沪深300指数为基准；北交所市场以北证50指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示以及法律声明

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效，任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及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争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址：北京市朝阳区建国门大街甲6号世界财富大厦32层01-08单元	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编：200135	邮编：100020	邮编：518035
邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn	邮箱：research@xyzq.com.cn