

龙芯中科(688047.SH)

自主可控核心竞争力坚挺，信息化类芯片大幅增长

推荐（维持）

股价:127.7元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.loongson.cn
大股东/持股	北京天童芯源科技有限公司/21.56%
实际控制人	胡伟武, 晋红
总股本(百万股)	401
流通A股(百万股)	280
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	512
流通A股市值(亿元)	357
每股净资产(元)	6.96
资产负债率(%)	15.6

行情走势图



证券分析师

陈福栋	投资咨询资格编号 S1060524100001 CHENFUDONG847@pingan.com.cn
闫磊	投资咨询资格编号 S1060517070006 YANLEI511@pingan.com.cn



事项:

公司发布2024年报和2025年一季报。2024年，公司实现收入5.04亿元，同比基本持平，归母净利润-6.25亿元，扣非归母净利润-6.65亿元；2025年一季度，公司实现收入1.25亿元，同比增长4.13%，实现归母净利润-1.51亿元，扣非归母净利润-1.57亿元。

平安观点:

- 2024年信息化类芯片收入大幅提升，低毛利和减值导致公司盈利水平短期承压。**2024年，公司实现收入5.04亿元，同比基本持平，归母净利润-6.25亿元，同比下降2.96亿元，扣非归母净利润-6.65亿元，同比下降2.23亿元，实现综合毛利率31.04%，同比下降5.02pct。分业务看，信息化类芯片收入2.69亿元，同比增长193.70%，毛利率26.99%，同比增长21.69pct，收入和盈利水平大幅提高，主要原因为龙芯4核桌面芯片3A6000性价比得到市场认可，加之电子政务市场逐渐开始复苏，芯片销量大幅增长，同时毛利率有所回升，但固定成本分摊对毛利率的影响仍然存在，加之与桌面CPU配套出货的桥片成本较高，进而导致毛利率虽有大幅增长仍未恢复至理想水平；工控类芯片收入0.90亿元，同比下降44.56%，毛利率49.93%，同比下降17.56pct，主要原因为安全应用领域需求仍未恢复，高质量等级芯片销量下降所致；公司主动调整产品结构，减少解决方案类业务，2024年收入1.46亿元，同比下降42.01%，毛利率同比基本持平。此外，2024年，公司计提信用减值和资产减值损失共计2.49亿元，对公司盈利水平形成拖累。
- 2025Q1收入同比微增，毛利率出现恢复迹象。**2025年一季度，公司实现收入1.25亿元，同比增长4.13%，归母净利润-1.51亿元，同比下降0.76亿元，扣非归母净利润-1.57亿元，同比下降0.76亿元，实现综合毛利率38.00%，同比增长7.25pct。公司收入有所增长但利润承压，主要原因为2025Q1研发费用增加（1.22亿元，同比+44.66%）和信用减值损失增加（0.29亿元，同比增长0.31亿元）所致。随着信创和安全应用领域

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	506	504	801	1,243	1,632
YOY(%)	-31.5	-0.3	58.9	55.1	31.3
净利润(百万元)	-329	-625	-192	51	294
YOY(%)	-736.6	-89.8	69.3	126.5	477.8
毛利率(%)	36.1	31.0	43.3	48.2	50.8
净利率(%)	-65.1	-124.0	-23.9	4.1	18.0
ROE(%)	-9.3	-21.3	-7.0	1.8	9.5
EPS(摊薄/元)	-0.82	-1.56	-0.48	0.13	0.73
P/E(倍)	-155.4	-81.9	-267.1	1,006.7	174.2
P/B(倍)	14.4	17.4	18.7	18.3	16.6

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

采购节奏的恢复，公司信息化和工控类芯片业务有望重新进入增长通道，拉动公司业绩底部反转。

- **投资建议：**公司自主可控核心竞争力坚挺，随着信创和安全应用领域采购节奏逐渐恢复，公司业绩有望重回增长通道。考虑政策性市场恢复反应至表观业绩需一定时间，同时开放性市场的开拓需在生态方面大力投入，我们调整了公司的盈利预测，预计2025-2027年公司净利润将分别为-1.92亿元（前值为0.10亿元）、0.51亿元（前值为1.21亿元）、2.94亿元（新增）。公司利润虽短期可能仍面临一定压力，但其自主可控程度高，长期看在政策性市场和开放市场中具有较高的潜力，维持对公司“推荐”评级。
- **风险提示：**（1）下游需求可能不及预期：信创国产化替代落地节奏若有所放缓，可能对公司带来不利影响。（2）产业链生态建设可能不及预期：公司致力于构建独立的生态，但随之带来前期生态匮乏的问题，如果上下游产业链在龙芯生态建设方面退却，公司可能面临市场逐渐萎缩的问题。（3）美国制裁风险上升：美国对中国半导体产业的制裁持续升级，可能对公司芯片的制造环节带来影响。

资产负债表		单位：百万元			
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	
流动资产	2601	2935	4118	5138	
现金	449	80	124	163	
应收票据及应收账款	511	800	1241	1629	
其他应收款	16	54	84	110	
预付账款	158	291	451	592	
存货	900	1134	1608	2004	
其他流动资产	568	577	610	639	
非流动资产	896	783	666	565	
长期投资	0	-0	-0	-0	
固定资产	308	260	213	165	
无形资产	254	228	199	167	
其他非流动资产	334	294	255	235	
资产总计	3497	3718	4784	5703	
流动负债	385	799	1815	2441	
短期借款	0	327	1143	1600	
应付票据及应付账款	279	335	475	591	
其他流动负债	107	137	198	249	
非流动负债	176	175	174	173	
长期借款	2	1	-0	-1	
其他非流动负债	174	174	174	174	
负债合计	561	974	1989	2614	
少数股东权益	0	0	0	0	
股本	401	401	401	401	
资本公积	3143	3143	3143	3143	
留存收益	-607	-799	-748	-454	
归属母公司股东权益	2936	2745	2796	3089	
负债和股东权益	3497	3718	4784	5703	

现金流量表		单位：百万元			
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	
经营活动现金流	-335	-715	-765	-368	
净利润	-625	-192	51	294	
折旧摊销	136	113	116	101	
财务费用	-6	6	32	59	
投资损失	-22	-26	-26	-26	
营运资金变动	-58	-616	-938	-813	
其他经营现金流	239	0	0	17	
投资活动现金流	384	26	26	9	
资本支出	15	0	-0	0	
长期投资	434	0	0	0	
其他投资现金流	-65	26	26	9	
筹资活动现金流	-113	320	783	398	
短期借款	-91	327	815	457	
长期借款	-1	-1	-1	-1	
其他筹资现金流	-21	-6	-32	-59	
现金净增加额	-64	-369	44	39	

利润表		单位：百万元			
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	
营业收入	504	801	1243	1632	
营业成本	348	454	644	803	
税金及附加	2	4	7	9	
营业费用	95	80	87	65	
管理费用	106	80	99	82	
研发费用	430	481	485	489	
财务费用	-6	6	32	59	
资产减值损失	-146	0	62	82	
信用减值损失	-103	-24	-37	-49	
其他收益	34	96	96	96	
公允价值变动收益	-0	0	0	0	
投资净收益	22	26	26	26	
资产处置收益	-0	-0	-0	-0	
营业利润	-665	-206	36	279	
营业外收入	1	16	16	16	
营业外支出	1	1	1	1	
利润总额	-665	-192	51	294	
所得税	-40	0	0	0	
净利润	-625	-192	51	294	
少数股东损益	0	0	0	0	
归属母公司净利润	-625	-192	51	294	
EBITDA	-535	-72	199	454	
EPS（元）	-1.56	-0.48	0.13	0.73	

主要财务比率		2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)		-0.3	58.9	55.1	31.3
营业利润(%)		-62.4	69.0	117.7	666.1
归属于母公司净利润(%)		-89.8	69.3	126.5	477.8
获利能力					
毛利率(%)		31.0	43.3	48.2	50.8
净利率(%)		-124.0	-23.9	4.1	18.0
ROE(%)		-21.3	-7.0	1.8	9.5
ROIC(%)		-28.4	-10.1	2.8	10.1
偿债能力					
资产负债率(%)		16.0	26.2	41.6	45.8
净负债比率(%)		-15.2	9.0	36.4	46.5
流动比率		6.8	3.7	2.3	2.1
速动比率		3.9	1.8	1.1	1.0
营运能力					
总资产周转率		0.1	0.2	0.3	0.3
应收账款周转率		1.0	1.1	1.1	1.1
应付账款周转率		1.9	1.8	1.8	1.8
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)		-1.56	-0.48	0.13	0.73
每股经营现金流(最新摊薄)		-0.84	-1.78	-1.91	-0.92
每股净资产(最新摊薄)		7.32	6.84	6.97	7.70
估值比率					
P/E		-81.9	-267.1	1006.7	174.2
P/B		17.4	18.7	18.3	16.6
EV/EBITDA		-97.5	-704.3	260.4	115.2

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

平安证券研究所投资评级:

股票投资评级:

- 强烈推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现20%以上）
- 推荐（预计6个月内，股价表现强于市场表现10%至20%之间）
- 中性（预计6个月内，股价表现相对市场表现在±10%之间）
- 回避（预计6个月内，股价表现弱于市场表现10%以上）

行业投资评级:

- 强于大市（预计6个月内，行业指数表现强于市场表现5%以上）
- 中性（预计6个月内，行业指数表现相对市场表现在±5%之间）
- 弱于大市（预计6个月内，行业指数表现弱于市场表现5%以上）

公司声明及风险提示:

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认:本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款:

此报告旨为发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司2025版权所有。保留一切权利。



平安证券研究所

电话:4008866338

深圳	上海	北京
深圳市福田区益田路5023号平安金融中心B座25层	上海市陆家嘴环路1333号平安金融大厦26楼	北京市丰台区金泽西路4号院1号楼丽泽平安金融中心B座25层