

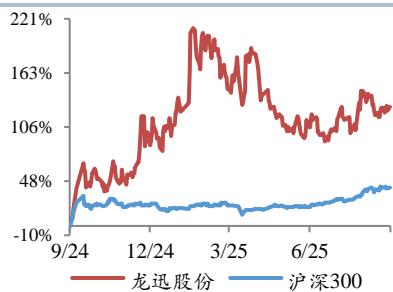
龙迅股份：25Q2 营收稳健增长，期待车载业务放量

投资评级：买入（维持）

报告日期：2025-09-22

收盘价（元）	70.28
近 12 个月最高/最低（元）	133.98/39.43
总股本（百万股）	133
流通股本（百万股）	74
流通股比例（%）	55.79
总市值（亿元）	94
流通市值（亿元）	52

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：陈耀波

执业证书号：S0010523060001

邮箱：chenyaobo@hazq.com

分析师：李元晨

执业证书号：S0010524070001

邮箱：liyc@hazq.com

联系人：闫春旭

执业证书号：S0010125060002

邮箱：yanchunxu@hazq.com

主要观点：

● 事件：龙迅股份发布 2025 中报

25H1 公司实现营业收入 2.5 亿元，同比增长 11.4%；实现归母净利润 0.7 亿元，同比增长 15.2%；实现毛利率 54.9%，同比增长 0.2 pct。公司 25Q2 实现营收 1.4 亿元，同比增长 17.4%，环比增长 26.6%；实现归母净利润 0.4 亿元，同比增长 38.3%，环比增长 50.9%；实现毛利率 55.2%，同比下降 0.1 pct，环比增长 0.8 pct。

● 车载业务进展顺利，SerDes 放量可期

1) 传统桥接芯片：在智能座舱领域持续渗透，适配平台与车型不断增加，截至报告期末已有 11 款桥接芯片通过 AEC-Q100 认证（其中 5 款通过 Grade 2）。2) 车载 SerDes：备受市场关注的车载 SerDes 芯片组已进入全面市场推广阶段，并成功拓展至 eBike、无人机等新领域，有望为未来业绩增长提供较大弹性。

● AI 赋能与新品研发加速

公司持续加大研发，2025H1 研发投入达 0.6 亿元，同比增长 22.9%，占营收比重提升至 23.1%。公司产品与 AI 结合日益紧密，已升级应用于端侧 AI 的低功耗、低延迟视频桥接芯片。同时，公司在 DP2.1、USB、PCIe 等高速传输协议上取得阶段性进展，部分项目已进入流片，为 AI 训练与推理提供关键器件。为保障产能，25H1 公司新增 2 家晶圆厂及 1 家封装厂。

● 投资建议

我们预计 2025-2027 年公司营业收入为 6.7/9.6/13.6 亿元（前值 7.0/10.2/13.8 亿元），归母净利润为 2.0/3.0/4.3 亿元（前值 2.1/3.1/4.3 亿元），对应 EPS 为 1.50/2.23/3.20 元，对应 PE 为 46.92/31.46/21.98x，维持“买入”评级。

● 风险提示

市场需求不及预期风险，研发不及预期风险，市场竞争加剧风险等。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	466	667	960	1355
收入同比（%）	44.2%	43.1%	44.1%	41.1%
归属母公司净利润	144	200	298	426
净利润同比（%）	40.6%	38.3%	49.1%	43.1%
毛利率（%）	55.5%	55.0%	54.9%	54.9%
ROE（%）	10.1%	13.0%	17.7%	22.4%
每股收益（元）	1.42	1.50	2.23	3.20
P/E	54.96	46.92	31.46	21.98
P/B	5.57	6.11	5.56	4.93
EV/EBITDA	52.38	37.91	25.93	18.34

资料来源：wind, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表				利润表					
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1378	1507	1703	1977	营业收入	466	667	960	1355
现金	360	442	533	689	营业成本	207	300	433	611
应收账款	34	18	26	36	营业税金及附加	4	4	5	5
其他应收款	0	0	0	1	销售费用	11	17	24	34
预付账款	2	3	4	6	管理费用	28	33	38	41
存货	115	124	168	221	财务费用	1	-2	-2	-3
其他流动资产	868	920	972	1024	资产减值损失	-3	-1	1	1
非流动资产	124	122	114	107	公允价值变动收益	9	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	15	13	19	20
固定资产	101	97	87	72	营业利润	149	209	314	451
无形资产	12	10	7	8	营业外收入	5	4	4	3
其他非流动资产	11	15	20	28	营业外支出	1	1	1	1
资产总计	1502	1629	1818	2084	利润总额	153	212	317	453
流动负债	57	83	120	170	所得税	9	13	19	27
短期借款	0	0	0	0	净利润	144	200	298	426
应付账款	15	21	30	42	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	42	62	90	127	归属母公司净利润	144	200	298	426
非流动负债	14	12	13	13	EBITDA	146	236	341	474
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	1.42	1.50	2.23	3.20
其他非流动负债	14	12	13	13					
负债合计	71	96	133	183					
少数股东权益	0	0	0	0					
股本	102	133	133	133					
资本公积	1056	1026	1026	1026					
留存收益	274	375	526	743					
归属母公司股东权益	1432	1533	1685	1901					
负债和股东权益	1502	1629	1818	2084					
现金流量表					主要财务比率				
会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	117	237	284	408	成长能力				
净利润	144	200	298	426	营业收入	44.2%	43.1%	44.1%	41.1%
折旧摊销	21	25	26	23	营业利润	44.5%	41.0%	49.9%	43.7%
财务费用	0	0	0	0	归属于母公司净利	40.6%	38.3%	49.1%	43.1%
投资损失	-15	-13	-19	-20	盈利能力				
营运资金变动	-26	28	-18	-18	毛利率 (%)	55.5%	55.0%	54.9%	54.9%
其他经营现金流	163	168	313	441	净利率 (%)	31.0%	30.0%	31.0%	31.5%
投资活动现金流	286	-55	-46	-43	ROE (%)	10.1%	13.0%	17.7%	22.4%
资本支出	-29	-18	-15	-13	ROIC (%)	8.2%	12.9%	17.5%	22.3%
长期投资	283	-50	-50	-50	偿债能力				
其他投资现金流	33	14	19	20	资产负债率 (%)	4.7%	5.9%	7.3%	8.8%
筹资活动现金流	-156	-100	-146	-209	净负债比率 (%)	4.9%	6.2%	7.9%	9.6%
短期借款	0	0	0	0	流动比率	24.36	18.08	14.16	11.65
长期借款	0	0	0	0	速动比率	22.30	16.53	12.70	10.28
普通股增加	33	30	0	0	营运能力				
资本公积增加	-19	-30	0	0	总资产周转率	0.31	0.43	0.56	0.69
其他筹资现金流	-170	-100	-146	-209	应收账款周转率	24.03	25.86	43.96	43.84
现金净增加额	248	82	92	156	应付账款周转率	13.72	16.85	17.00	16.86

资料来源：公司公告，华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：陈耀波，华安证券电子行业首席分析师。北京大学金融管理双硕士，有工科交叉学科背景。曾就职于广发资管，博时基金投资部等，具有8年买方投研经验。

分析师：李元晨，华安证券电子行业分析师。墨尔本大学会计和金融学本科，悉尼大学数据分析和金融学硕士。2022年加入华安证券研究所，目前重点覆盖MEMS和传感器、AI芯片、半导体材料设备、科创新股等。

联系人：闫春旭，华安证券电子行业研究助理。西南财经大学金融学学士，香港理工大学会计学硕士，2025年加入华安证券。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引起的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；

中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；

减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

公司评级体系

买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；

增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；

中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；

减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；

卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；

无评级—因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，致使无法给出明确的投资评级。