

## 龙芯中科(688047.SH)

## 收入体量温和增长，Q4业绩值得期待

## 推荐 (维持)

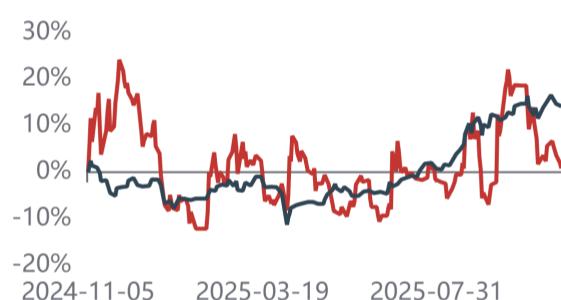
股价:134.13元

## 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)	401
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	538
流通A股市值(亿元)	538
每股净资产(元)	6.37
资产负债率(%)	18.4

## 行情走势图

— 龙芯中科 — 沪深300指数



## 证券分析师

杨钟 投资咨询资格编号  
S1060525080001  
yangzhong035@pingan.com.cn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2025年Q3报，2025年前三季度，公司实现收入3.51亿元，同比增长13.94%，归母净利润-3.94亿元，扣非归母净利润-4.31亿元。

## 平安观点:

- 公司前三季度收入温和增长，四季度业绩值得期待。**2025年前三季度，公司实现收入3.51亿元，同比增长13.94%，归母净利润-3.94亿元，扣非归母净利润-4.31亿元。从Q3单季度看，公司实现收入1.07亿元，同比增长21.53%，归母净利润-0.99亿元，扣非归母净利润-1.12亿元。公司前三季度及Q3单季度收入同比均有一定增长，主要原因因为公司产品的性价比竞争力提升以及业务市场逐步恢复所致。展望Q4，根据公司投资者关系活动记录表，四季度除了传统的业务板块，信息化的电子政务市场和工控的安全应用领域持续恢复外，还有两大新的增长点，一是服务器业务已经开始有典型场景应用，二是信息化领域的IP授权业务如果进展顺利，也会成为增量，同时，四季度是整机的集中交付期，综合考量，公司四季度业绩值得期待。
- 股权激励彰显收入增长信心。**2025年9月，公司公告2025年限制性股票激励计划（草案），其中对业绩考核目标的安排为：以2024年营业收入为业绩基数，2025年目标值为营业收入增长率30%（触发值为24%），2026年目标值为营业收入增长率100%（触发值为80%）。伴随传统电子政务市场、工控安全应用领域等恢复性增长，以及服务器、IP授权等业务的新增长点，公司未来业绩有望重回增长通道，股权激励也彰显了公司对业绩增长充满信心。
- 投资建议：**公司自主可控属性坚挺，且逐渐往开放性市场拓展，目前初见成效。在传统电子政务市场、工控安全领域恢复性增长，以及服务器、IP授权等新业务增长点的共同推动下，我们认为，公司未来有望进入新一轮增长周期。综合考虑传统市场的恢复节奏以及新业务产生业绩

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	506	504	694	1,060	1,385
YOY(%)	-31.5	-0.3	37.6	52.8	30.6
净利润(百万元)	-329	-625	-383	49	233
YOY(%)	-736.6	-89.8	38.8	112.8	374.6
毛利率(%)	36.1	31.0	44.3	49.1	51.8
净利率(%)	-65.1	-124.0	-55.2	4.6	16.8
ROE(%)	-9.3	-21.3	-15.0	1.9	8.2
EPS(摊薄/元)	-0.82	-1.56	-0.95	0.12	0.58
P/E(倍)	-163.3	-86.0	-140.5	1,095.8	230.9
P/B(倍)	15.2	18.3	21.1	20.7	19.0

资料来源：同花顺iFinD，平安证券研究所

贡献的时点，结合3季报情况，预计2025-2027年公司净利润将分别为-3.83亿元（前值为-1.92亿元）、0.49亿元（前值为0.51亿元）、2.33亿元（前值为2.94亿元）。公司利润虽短期可能仍面临一定压力，但其自主可控逻辑仍然坚挺，长期看在政策性市场和开放性市场中具有较高的潜力，后续随着公司收入体量增长，盈利能力有望逐渐释放，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

会计年度	单位 : 百万元			
	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	2601	2594	3565	4403
现金	449	69	106	138
应收票据及应收账款	511	693	1059	1383
其他应收款	16	47	72	94
预付账款	158	252	385	502
存货	900	964	1348	1665
其他流动资产	568	568	596	621
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	3377	4231	4969
流动负债	385	649	1455	1960
短期借款	0	244	890	1259
应付票据及应付账款	279	285	398	491
其他流动负债	107	119	167	209
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	823	1628	2133
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	-990	-941	-708
归属母公司股东权益	2936	2554	2603	2836
负债和股东权益	3497	3377	4231	4969

## 现金流量表

会计年度	单位 : 百万元			
	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	-335	-645	-610	-306
净利润	-625	-383	49	233
折旧摊销	136	113	116	101
财务费用	-6	4	24	46
投资损失	-22	-26	-26	-26
营运资金变动	-58	-353	-773	-670
其他经营现金流	239	0	0	10
投资活动现金流	384	26	26	16
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	16
筹资活动现金流	-113	239	620	323
短期借款	-91	244	645	370
长期借款	-1	-1	-1	-1
其他筹资现金流	-21	-4	-24	-46
现金净增加额	-64	-380	37	32

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

## 利润表

会计年度	单位 : 百万元			
	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	504	694	1060	1385
营业成本	348	386	540	667
税金及附加	2	4	6	8
营业费用	95	118	85	83
管理费用	106	125	85	97
研发费用	430	520	429	415
财务费用	-6	4	24	46
资产减值损失	-146	0	53	69
信用减值损失	-103	-56	-32	-42
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	-397	35	219
营业外收入	1	16	16	16
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	-665	-383	49	233
所得税	-40	0	0	0
净利润	-625	-383	49	233
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	-625	-383	49	233
EBITDA	-535	-265	190	380
EPS ( 元 )	-1.56	-0.95	0.12	0.58

## 主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>				
营业收入(%)	-0.3	37.6	52.8	30.6
营业利润(%)	-62.4	40.3	108.7	529.9
归属于母公司净利润(%)	-89.8	38.8	112.8	374.6
<b>盈利能力</b>				
毛利率(%)	31.0	44.3	49.1	51.8
净利率(%)	-124.0	-55.2	4.6	16.8
ROE(%)	-21.3	-15.0	1.9	8.2
ROIC(%)	-28.4	-19.7	2.7	9.1
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	16.0	24.4	38.5	42.9
净负债比率(%)	-15.2	6.9	30.1	39.5
流动比率	6.8	4.0	2.5	2.2
速动比率	3.9	2.0	1.2	1.1
<b>营运能力</b>				
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
<b>每股指标 ( 元 )</b>				
每股收益(最新摊薄)	-1.56	-0.95	0.12	0.58
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.84	-1.61	-1.52	-0.76
每股净资产(最新摊薄)	7.32	6.37	6.49	7.07
<b>估值比率</b>				
P/E	-86.0	-140.5	1095.8	230.9
P/B	18.3	21.1	20.7	19.0
EV/EBITDA	-97.5	-201.7	285.0	143.4

## 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**

**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