

2026年05月07日

**增持（下调）**

报告原因：业绩点评

**证券分析师**

方霁 S0630523060001

fangji@longone.com.cn

**联系人**

董经纬

djwei@longone.com.cn

**联系人**

方逸洋

fyy@longone.com.cn

数据日期	2026/05/06
收盘价	180.91
总股本(万股)	40,100
流通A股/B股(万股)	40,100/0
资产负债率(%)	20.26%
市净率(倍)	30.24
净资产收益率(加权)	-4.65
12个月内最高/最低价	203.05/118.05

**相关研究**

1. 龙芯中科（688047）：自主指令系统筑牢信创根基，高性价比优势拥抱开放市场——公司深度报告

# 龙芯中科（688047）：下游需求显著回暖，持续拓展开放市场

——公司简评报告

**投资要点**

- 事件概述：**龙芯中科发布2025年年度报告和2026年一季度报告。2025年公司实现营业收入6.35亿元（yoy+25.99%），实现归母净利润-4.55亿元（yoy+27.22%），实现扣非归母净利润-5.08亿元（yoy+23.54%），综合毛利率47.06%（yoy+16.02pcts）。2026Q1公司实现营业收入1.35亿元（yoy+7.96%，qoq-52.60%），实现归母净利润-1.14亿元（yoy+24.66%，qoq-85.84%），实现扣非归母净利润-1.15亿元（yoy+26.65%，qoq-50.04%），综合毛利率34.87%（yoy-3.13pcts，qoq-17.96pcts）。
- 信创与安全应用市场需求显著回暖，带动信息化与工控两大业务实现双增长，同时毛利率显著回升。**2025年公司信息化类芯片营收3.09亿元（yoy+14.95%），毛利率47.38%（yoy+20.39pcts）；工控类芯片营收1.58亿元（yoy+75.81%），毛利率61.40%（yoy+11.47pcts）；解决方案营收1.68亿元（yoy+15.70%），毛利率33.03%（yoy+6.19pcts）。营收增长主要得益于在公司产品竞争力提升的背景下，新一轮党政办公市场重启，叠加安全应用市场恢复发展，且公司在信创市场外不断开拓开放性市场，取得有效进展；2025年毛利率大幅回升，一方面在于安全应用市场回暖下公司高质量等级芯片出货增长，另一方面公司2025年第四季度开始出货的低成本桥片进一步拉升了信息化类芯片的毛利率，同时公司开启了对外芯片技术授权业务，带动整体毛利率增长。
- 完成“三剑客”为代表的龙芯6000系列CPU的产品化工作，性价比优势打开开放市场。**2025年，公司坚持政策性市场和开放市场“两条腿”走路，完成“三剑客”（3A6000、3C6000系列、2K3000/3B6000M）的产品化工作，把产品的自主化优势转化为性价比和软件生态的优势，把握了安全应用及党政信创市场复苏的时机。一方面，公司充分发挥龙芯3A6000系列CPU产品的性价比优势，加强应用适配并通过龙芯二进制翻译系统破解软件生态壁垒，在新一轮招标采购中中标数量优于预期，且部分交付将在2026年完成；另一方面，2025年公司正式发布3C6000系列及2K3000/3B6000M，并实现了3C6000系列典型应用的突破，2025年公司信创服务器中标量明显增加，同时通过3C6000服务器解决方案销售带动了服务器产业链建设。此外，公司积极探索IP授权的新商业模式，形成新的可持续销售收入，带动营收与毛利的继续上行。
- 基础软件生态进一步发展与完善，2025年底Debian操作系统社区正式宣布支持龙架构，龙架构软件生态壁垒得到实质性破解。**公司积极维护和发展龙架构的开源软件生态，开发完成与X86、ARM并列的Linux基础软件体系，基于龙架构的二进制翻译和算力框架基础软件生态建设取得突破性进展，龙架构CPU的软件生态壁垒得到实质性破解。目前与指令系统相关的主要开源基础软件社区都在版本演进中继续以较高级别和较完善的程度实现对龙架构的常态化支持，2025年底，Debian操作系统社区正式宣布支持龙架构，体现了主流开源操作系统社区对龙架构开源基础软件生态完备度与成熟度的检验与认可。此外，公司基于开源鸿蒙社区最新版本，持续完善和优化龙架构的开源鸿蒙操作系统，支持众多的机构和个人开发者协同开展开源鸿蒙龙架构版本研制工作。
- 投资建议：**目前下游安全应用与党政办公市场需求正在回暖，公司凭借自主可控与性价比优势，不断增强信创与开放市场竞争力。预计公司2026、2027、2028年营收分别为8.62、11.36、14.57亿元（2026、2027年原预测值分别是10.25、13.21亿元），同比分别增长35.69%、31.83%、28.20%，预计公司2026、2027、2028年归母净利润分别为-1.86、0.20、2.90亿元（2026、2027年原预测值分别是0.08、2.17亿元），同比分别增长59.07%、

110.73%、1348.80%，当前市值对应2027、2028年PE为3628、250倍。盈利预测给予“增持”评级。

➤ 风险提示：1) 下游需求不及预期；2) 产品研发进展不及预期；3) 客户导入不及预期。

#### 盈利预测与估值简表

	2023A	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入(百万元)	505.69	504.26	635.32	862.07	1,136.46	1,456.99
同比增速(%)	-31.54%	-0.28%	25.99%	35.69%	31.83%	28.20%
归母净利润(百万元)	-329.44	-625.35	-455.14	-186.28	19.99	289.68
同比增速(%)	-736.6%	-89.8%	27.2%	59.07%	110.73%	1348.80%
毛利率(%)	36.06%	31.04%	47.06%	45.40%	47.06%	50.15%
每股盈利(元)	-0.82	-1.56	-1.14	-0.46	0.05	0.72
ROE(%)	-9.3%	-21.3%	-18.2%	-8.0%	0.9%	11.0%
PE(倍)	-	-	-	-	3628.28	250.43

资料来源：携宁，东海证券研究所（截至2026年5月6日）

## 附录：三大报表预测值

## 利润表

单位：(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	635	862	1,136	1,457
%同比增速	26%	36%	32%	28%
营业成本	336	471	602	726
毛利	299	391	535	731
%营业收入	47%	45%	47%	50%
税金及附加	3	4	6	7
%营业收入	0%	1%	1%	1%
销售费用	107	95	91	87
%营业收入	17%	11%	8%	6%
管理费用	106	95	91	87
%营业收入	17%	11%	8%	6%
研发费用	434	414	398	364
%营业收入	68%	48%	35%	25%
财务费用	-2	-2	-2	-5
%营业收入	0%	0%	0%	0%
资产减值损失	-96	-50	-50	-50
信用减值损失	-65	-30	-30	-30
其他收益	57	86	114	146
投资收益	10	26	34	44
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	-1	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	-444	-182	20	299
%营业收入	-70%	-21%	2%	21%
营业外收支	-1	-1	-1	-1
利润总额	-445	-183	19	299
%营业收入	-70%	-21%	2%	20%
所得税费用	10	4	-1	9
净利润	-455	-186	20	290
%同比增速	27%	59%	111%	1349%
归属于母公司的净利润	-455	-186	20	290
%营业收入	-72%	-22%	2%	20%
少数股东损益	0	0	0	0
EPS (元/股)	-1.14	-0.46	0.05	0.72

## 基本指标

	2025A	2026E	2027E	2028E
EPS	-1.14	-0.46	0.05	0.72
BVPS	6.25	5.79	5.84	6.56
PE	—	—	3,628.28	250.43
PEG	—	—	32.77	0.19
PB	28.94	31.27	31.00	27.58
EV/EBITDA	-160.15	-8,899.42	362.92	148.99
ROE	-18%	-8%	1%	11%
ROIC	-18%	-8%	1%	11%

资料来源：携宁，东海证券研究所，截至 2026 年 5 月 6 日

## 资产负债表

单位：(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	346	325	593	1,104
交易性金融资产	200	250	200	150
应收账款及应收票据	494	425	376	339
存货	850	800	736	657
预付账款	245	188	211	218
其他流动资产	73	70	73	74
流动资产合计	2,208	2,059	2,188	2,543
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产合计	285	245	201	155
无形资产	299	262	224	185
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	126	127	127	127
其他非流动资产	244	255	261	267
资产总计	3,162	2,947	3,002	3,277
短期借款	25	0	0	0
应付票据及应付账款	245	255	284	272
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	64	71	78	80
应交税费	4	4	5	4
其他流动负债	55	37	40	41
流动负债合计	392	367	407	397
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	2	2	2	2
其他非流动负债	261	258	253	248
负债合计	655	627	661	647
归属母公司所有者权益	2,507	2,320	2,340	2,630
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益	2,507	2,320	2,340	2,630
负债及股东权益	3,162	2,947	3,002	3,277

## 现金流量表

单位：百万元	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流净额	-348	143	297	530
投资	289	-52	48	48
资本性支出	-48	-61	-56	-56
其他	-19	-21	-16	-6
投资活动现金流净额	222	-134	-23	-14
债权融资	25	-30	-5	-5
股权融资	0	0	0	0
支付股利及利息	0	-1	-1	0
其他	-8	2	0	0
筹资活动现金流净额	17	-29	-6	-5
现金净流量	-109	-21	268	511

## 一、评级说明

	评级	说明
市场指数评级	看多	未来 6 个月内上证综指上升幅度达到或超过 20%
	看平	未来 6 个月内上证综指波动幅度在-20%—20%之间
	看空	未来 6 个月内上证综指下跌幅度达到或超过 20%
行业指数评级	超配	未来 6 个月内行业指数相对强于上证指数达到或超过 10%
	标配	未来 6 个月内行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	低配	未来 6 个月内行业指数相对弱于上证指数达到或超过 10%
公司股票评级	买入	未来 6 个月内股价相对强于上证指数达到或超过 15%
	增持	未来 6 个月内股价相对强于上证指数在 5%—15%之间
	中性	未来 6 个月内股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数 5%—15%之间
	卖出	未来 6 个月内股价相对弱于上证指数达到或超过 15%

## 二、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并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证以专业严谨的研究方法和分析逻辑，采用合法合规的数据信息，审慎提出研究结论，独立、客观地出具本报告。

本报告中准确反映了署名分析师的个人研究观点和结论，不受任何第三方的授意或影响，其薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

署名分析师本人及直系亲属与本报告中涉及的内容不存在任何利益关系。

## 三、免责声明：

本报告基于本公司研究所及研究人员认为合法合规的公开资料或实地调研的资料，但对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告仅反映研究人员个人出具本报告当时的分析和判断，并不代表东海证券股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场，本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间等因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致，敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。在法律允许的情况下，本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告仅供“东海证券股份有限公司”客户、员工及经本公司许可的机构与个人阅读和参考。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的保证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，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本公司客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。

本报告版权归“东海证券股份有限公司”所有，未经本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

## 四、资质声明：

东海证券股份有限公司是经中国证监会核准的合法证券经营机构，已经具备证券投资咨询业务资格。我们欢迎社会监督并提醒广大投资者，参与证券相关活动应当审慎选择具有相当资质的证券经营机构，注意防范非法证券活动。

### 上海 东海证券研究所

地址：上海市浦东新区东方路1928号 东海证券大厦  
 网址：Http://www.longone.com.cn  
 电话：( 8621 ) 20333619  
 传真：( 8621 ) 50585608  
 邮编：200215

### 北京 东海证券研究所

地址：北京市西三环北路87号国际财经中心D座15F  
 网址：Http://www.longone.com.cn  
 电话：( 8610 ) 59707105  
 传真：( 8610 ) 59707100  
 邮编：100089