

龙迅股份（688486）

主业基本面逐步修复，重申车载 SerDes 及 ARVR 弹性成长空间！

买入（维持）

2025 年 11 月 17 日

证券分析师 陈海进

执业证书：S0600525020001

chenhj@dwzq.com.cn

研究助理 李雅文

执业证书：S0600125020002

liyw@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入（百万元）	323.15	466.00	638.42	890.68	1,331.26
同比（%）	34.12	44.21	37.00	39.51	49.47
归母净利润（百万元）	102.70	144.41	191.75	291.60	465.13
同比（%）	48.39	40.62	32.78	52.07	59.51
EPS-最新摊薄（元/股）	0.77	1.08	1.44	2.19	3.49
P/E（现价&最新摊薄）	86.40	61.44	46.27	30.43	19.08

投资要点

■ **高速混合信号芯片业务竞争力持续增强，25Q3 盈利能力显著改善。**公司专注于高速混合信号芯片研发和销售，致力于为高速互通互联、高清多媒体显示提供高清视频桥接和处理芯片与高速信号传输芯片及系统解决方案。经过长期的技术创新积累，公司已开发一系列具有自主知识产权的高速混合信号芯片产品，多款产品在性能、兼容性等方面具备了国际竞争力，产品广泛应用于显示器/商显及配件、汽车电子、AI&边缘计算、工业及先进通讯、微显示等领域的多元化终端场景。25Q3 单季公司销售净利率 37.26%，yoy+8.74pcts，qoq+6.08pcts；盈利能力逼近上市以来高点，公司基本面显著修复。

■ **汽车电子需求持续扩张，公司车载 SerDes 产品体系加速落地。**公司持续加大汽车电子研发投入和新品布局。**Serdes 芯片方面**，公司针对汽车市场对于视频长距离传输和超高清视频显示需求开发的车载 SerDes 芯片组目前处于全面市场推广阶段，已将 SerDes 芯片组拓展进入 eBike、摄像云台、无人机等新业务领域。**桥接芯片方面**，公司产品在智能驾驶和智慧座舱持续保持市场优势，25H1 公司新增一个产品通过汽车软件过程改进与能力评定 ASPICE level2 评估认证，新增 2 个产品通过 AEC-Q100 Grade2 认证测试。截至 25H1 末，公司共有 11 颗桥接类的芯片通过了 AEC-Q100 测试认证，其中 5 颗产品通过 Grade 2 认证。

■ **XR 进入加速发展期，公司桥接芯片迎来放量机遇。**据 IDC 预测，2026 年 AR/VR 头显出货量将同比增长 87%至 1120 万台。从 2025 年到 2029 年，该市场将以 38.6%的 CAGR 增长。从行业龙头进展来看，Meta 于 2025 年 Connect 大会上推出带显示的 Ray-Ban Meta Display 眼镜，9 月已在美国开售，并计划于 2026 年向更多国家扩张；据路透社，Amazon 消费级 AR 眼镜“Jayhawk”预计在 2026 年底至 2027 年初上市，内部测试版本的 AR 眼镜则计划于 2026 年二季度率先落地约 10 万台。随着国际龙头持续推进新品迭代与市场扩张，XR 产业链对高性能视频接口与信号处理芯片的需求同步提升，为相关芯片供应商带来可预期的增量空间。公司研发的支持 Type-C、DP1.4、HDMI2.1 协议规范的 4K/8K 超高清视频信号桥接芯片开始批量出货，可满足 VR/AR 等微显示市场的需求。

■ **盈利预测与投资评级：**作为从事高速混合信号芯片研发和销售的公司，龙迅股份在 A 股市场具有稀缺性。我们认为，随着 AR/VR、汽车电子两大应用领域放量，公司业绩有望再上新台阶。我们基于公司最新公告，调整公司 2025-2027 年盈利预测，预计实现营业收入 6.38/8.91/13.31 亿元（前值：6.94/9.91/13.78 亿元），预计实现归母净利润 1.9/2.9/4.7 亿元（前值：2.1/3.0/4.4 亿元）。维持“买入”评级。

■ **风险提示：**研发失败风险，存货减值风险，政策变化波动风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	66.55
一年最低/最高价	55.50/133.98
市净率(倍)	5.88
流通 A 股市值(百万元)	4,950.13
总市值(百万元)	8,872.98

基础数据

每股净资产(元,LF)	11.33
资产负债率(%，LF)	4.75
总股本(百万股)	133.33
流通 A 股(百万股)	74.38

相关研究

《龙迅股份(688486)：2025 年中报业绩点评：业绩稳健增长，高速传输与车规级芯片拓展加速》

2025-08-25

《龙迅股份(688486)：专注高速混合信号芯片，25 年把握 AR/VR+智驾双重机遇》

2025-05-18

龙迅股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	1,378	1,517	1,695	1,982	营业总收入	466	638	891	1,331
货币资金及交易性金融资产	1,228	1,311	1,412	1,567	营业成本(含金融类)	207	286	391	569
经营性应收款项	35	47	66	98	税金及附加	4	4	4	5
存货	115	159	217	316	销售费用	11	16	20	25
合同资产	0	0	0	0	管理费用	28	31	36	43
其他流动资产	0	0	0	0	研发费用	100	121	147	186
非流动资产	124	121	119	115	财务费用	1	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	13	13	13	16
固定资产及使用权资产	102	101	99	95	投资净收益	15	16	18	23
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	9	0	0	0
无形资产	12	12	12	12	减值损失	(4)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	1	1	1	1	营业利润	149	208	324	541
其他非流动资产	9	6	6	6	营业外净收支	4	0	0	0
资产总计	1,502	1,638	1,814	2,097	利润总额	153	208	324	541
流动负债	57	74	101	148	减:所得税	9	17	32	76
短期借款及一年内到期的非流动负债	1	0	0	0	净利润	144	192	292	465
经营性应付款项	15	20	27	40	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	0	3	4	7	归属母公司净利润	144	192	292	465
其他流动负债	41	51	69	101	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.08	1.44	2.19	3.49
非流动负债	14	11	11	11	EBIT	124	208	324	541
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	146	227	344	563
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	55.48	55.15	56.08	57.23
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	30.99	30.04	32.74	34.94
其他非流动负债	14	11	11	11	收入增长率(%)	44.21	37.00	39.51	49.47
负债合计	71	85	112	158	归母净利润增长率(%)	40.62	32.78	52.07	59.51
归属母公司股东权益	1,432	1,554	1,702	1,938					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	1,432	1,554	1,702	1,938					
负债和股东权益	1,502	1,638	1,814	2,097					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	117	156	244	380	每股净资产(元)	14.00	11.65	12.76	14.54
投资活动现金流	286	1	0	5	最新发行在外股份(百万股)	133	133	133	133
筹资活动现金流	(156)	(73)	(143)	(229)	ROIC(%)	8.20	12.84	17.91	25.55
现金净增加额	248	83	101	156	ROE-摊薄(%)	10.09	12.34	17.13	24.00
折旧和摊销	21	19	20	22	资产负债率(%)	4.70	5.16	6.17	7.56
资本开支	(29)	(18)	(18)	(18)	P/E (现价&最新股本摊薄)	61.44	46.27	30.43	19.08
营运资本变动	(26)	(39)	(50)	(85)	P/B (现价)	4.75	5.71	5.21	4.58

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>