

龙芯中科(688047)

电子

发布时间: 2023-04-30

证券研究报告/公司点评报告

增持

上次评级: 增持

业绩短期波动, 积极拓展开放性市场

点评:

事件: 4月26日, 公司公布2022年年报及2023年一季度报。

电子政务市场需求下降导致业绩短期波动。2022年公司实现收入7.39亿元, 同比-38.51%, 归母净利0.52亿元, 同比-78.15%, 扣非归母净利-1.57亿元, 同比-192.23%, 毛利率为47.09%, 同比-6.66pct; 2023年一季度公司实现收入1.18亿元, 同比-34.93%, 归母净利-0.72亿元, 同比-298.17%, 扣非归母净利-0.96亿元, 同比-1041.20%, 毛利率为37.04%, 同比-23.96pct。公司业绩波动主要系电子政务市场停滞导致信息化应用销售收入下降以及项目性收入下降。

拓展存储服务器等解决方案业务, 政策与开放市场同发展。分业务看, 信息化芯片业务实现收入1.88亿元, 同减71.43%; 工控类芯片实现收入2.76亿元, 同减6.70%; 解决方案实现收入2.73亿元, 同增10.14%。基于政策性市场不稳定以及公司软硬件能力已有充足积累的认识, 公司提出坚持政策性和开放性市场“两条腿”走路, 一方面在政策性市场带动下持续完善基础软硬件平台, 大幅提升龙芯CPU的性价比和软件生态; 另一方面集中力量突破存储服务器、行业终端、打印机、BMC、五金电子等解决方案, 积累开放市场竞争优势, 并在2022年四季度初见成效。

软件生态愈发完善, 3A6000达到主流桌面CPU水平。公司作为国内从指令集等底层架构自主可控的CPU龙头企业, 在国产替代的背景下, 具备核心竞争力。已并入上百个上游社区, 国内统信、麒麟、鸿蒙、欧拉、龙蜥等操作系统, 办公软件、微信、QQ、钉钉、视频会议等基础应用都发布了龙架构版本, 龙架构的基础软件生态基本形成。龙芯3号系列CPU及其配套芯片继续按照Tock-Tick策略演进, 报告期内研发的3A6000在桌面领域性能将全面超过引进X86和ARM的国内CPU, 并达到市场主流桌面CPU水平。

盈利预测与投资评级: 我们预计2023/24/25年公司归母净利为2.0/3.7/4.7亿元, 同比+280%/87%/28%, 对应PE为307/164/128倍, 维持“增持”评级。

风险提示: 市场需求不及预期、研发进展不及预期、产能波动风险

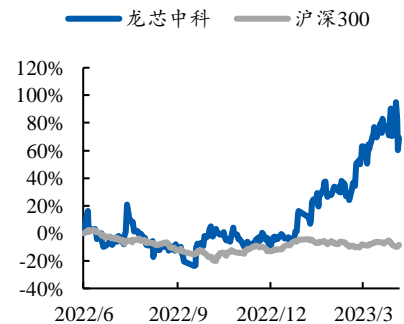
财务摘要(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,201	739	1,704	2,558	3,461
(+/-)%	10.99%	-38.51%	130.70%	50.10%	35.30%
归属母公司净利润	237	52	197	368	471
(+/-)%	229.82%	-78.15%	280.22%	87.19%	27.78%
每股收益(元)	0.66	0.14	0.49	0.92	1.17
市盈率	0.00	610.36	306.87	163.94	128.29
市净率	0.00	8.81	14.77	13.55	12.26
净资产收益率(%)	18.80%	1.96%	4.81%	8.27%	9.55%
股息收益率(%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	360	401	401	401	401

股票数据

2023/04/28

6个月目标价(元)	
收盘价(元)	150.58
12个月股价区间(元)	67.93~173.73
总市值(百万元)	60,382.58
总股本(百万股)	401
A股(百万股)	401
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	3

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	12%	45%	
相对收益	11%	49%	

相关报告

《龙芯中科(688047): 3D5000高性能CPU发布, Chiplet助力国产大芯片突围》

--20230411

《AI不止, 关注“华为+算力+存力”产业链机遇》

--20230417

《华为产业链深度报告: 浴火经磨难, 涅槃起创新》

证券分析师: 李玖

执业证书编号: S0550522030001
17796350403 lijui1@nesc.cn

证券分析师: 王浩然

执业证书编号: S0550522030002
021-20361133 wanghr@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	696	1,927	931	1,976
交易性金融资产	1,185	1,185	1,185	1,185
应收款项	677	497	1,229	1,174
存货	746	296	1,181	770
其他流动资产	20	20	20	20
流动资产合计	3,642	4,020	4,647	5,301
可供出售金融资产				
长期投资净额	0	0	0	0
固定资产	326	326	326	326
无形资产	99	89	79	69
商誉	0	0	0	0
非流动资产合计	727	717	707	697
资产总计	4,368	4,737	5,354	5,998
短期借款	0	0	0	0
应付款项	258	348	517	606
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	9	9	9	9
流动负债合计	349	521	770	943
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	128	128	128	128
长期负债合计	128	128	128	128
负债合计	478	649	898	1,071
归属于母公司股东权益合计	3,891	4,087	4,456	4,926
少数股东权益	0	0	0	0
负债和股东权益总计	4,368	4,737	5,354	5,998

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	739	1,704	2,558	3,461
营业成本	391	852	1,266	1,713
营业税金及附加	4	9	13	17
资产减值损失	-2	0	0	0
销售费用	90	125	179	242
管理费用	102	138	205	242
财务费用	-7	0	0	0
公允价值变动净收益	5	0	0	0
投资净收益	14	0	0	0
营业利润	17	219	409	554
营业外收支净额	17	0	0	0
利润总额	34	219	409	554
所得税	-18	22	41	83
净利润	52	197	368	471
归属于母公司净利润	52	197	368	471
少数股东损益	0	0	0	0

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	52	197	368	471
资产减值准备	25	0	0	0
折旧及摊销	121	10	10	10
公允价值变动损失	-5	0	0	0
财务费用	1	0	0	0
投资损失	-14	0	0	0
运营资本变动	-929	1,024	-1,375	564
其他	-20	0	0	0
经营活动净现金流量	-769	1,231	-996	1,045
投资活动净现金流量	-1,253	0	0	0
融资活动净现金流量	2,415	0	0	0
企业自由现金流	-1,884	1,231	-996	1,045

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益 (元)	0.14	0.49	0.92	1.17
每股净资产 (元)	9.70	10.19	11.11	12.28
每股经营性现金流量 (元)	-1.92	3.07	-2.48	2.61
成长性指标				
营业收入增长率	-38.5%	130.7%	50.1%	35.3%
净利润增长率	-78.1%	280.2%	87.2%	27.8%
盈利能力指标				
毛利率	47.1%	50.0%	50.5%	50.5%
净利润率	7.0%	11.5%	14.4%	13.6%
运营效率指标				
应收账款周转天数	271.19	116.00	117.00	120.00
存货周转天数	544.90	220.00	210.00	205.00
偿债能力指标				
资产负债率	10.9%	13.7%	16.8%	17.9%
流动比率	10.42	7.72	6.04	5.62
速动比率	7.41	7.00	4.36	4.66
费用率指标				
销售费用率	12.1%	7.4%	7.0%	7.0%
管理费用率	13.7%	8.1%	8.0%	7.0%
财务费用率	-1.0%	0.0%	0.0%	0.0%
分红指标				
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
估值指标				
P/E (倍)	610.36	306.87	163.94	128.29
P/B (倍)	8.81	14.77	13.55	12.26
P/S (倍)	46.39	35.43	23.61	17.45
净资产收益率	2.0%	4.8%	8.3%	9.6%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

李玖：北京大学光学博士，北京大学国家发展研究院经济学学士（双学位），电子科技大学本科，曾任华为海思高级工程师、光峰科技博士后研究员，具有三年产业经验，2019年加入东北证券，现任电子行业首席分析师。

王浩然：上海财经大学金融硕士、信息与计算科学本科，曾任新财富前三团队及新财富最具潜力团队核心成员，2022年加入东北证券，任电子行业资深分析师。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准： A 股市场以沪深 300 指数为市场基准，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）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjiusuo

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

