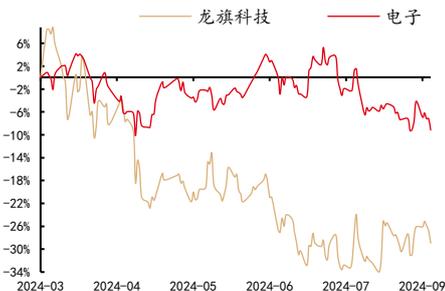


股票投资评级

买入 | 维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	36.45
总股本/流通股本(亿股)	4.65 / 0.48
总市值/流通市值(亿元)	170 / 17
52周内最高/最低价	56.45 / 33.85
资产负债率(%)	80.7%
市盈率	24.46
第一大股东	昆山龙旗投资管理中心 (有限合伙)

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com
研究助理: 万玮
SAC 登记编号: S1340123050022
Email: wanwei@cnpsec.com

龙旗科技(603341)

AIOT 增长强劲, AI PC、汽车电子进展顺利

● 投资要点

传统业务持续增长, AIPC、汽车电子积极布局。下游应用领域复苏, 公司智能手机、平板电脑、AIOT 业务持续增长, 同时公司在 AI PC 和汽车电子两个战略级的新赛道上稳扎稳打, 整体业务产品组合不断开拓创新, 上半年实现营业收入 222.81 亿元, 同比上升 106.31%; 归母净利润 3.39 亿元, 同比增长 1.35%; 单季度看, Q2 实现营业收入 119.44 亿元, 同比增长 80.60%, 环比增长 15.55%; 归母净利润 2.11 亿元, 同比下滑 15.40%, 环比增长 64.37%。

AIOT 设备增长强劲, 二代智能眼镜产品表现出色。公司上半年 AIoT 业务实现收入为 22.86 亿元, 同比增长 156.72%。据 IDC 数据显示, 2024 年第一季度全球 AR 眼镜货量为 10 万台, 同比增长 56%, 智能眼镜出货量为 26 万台, 同比增长 217%。随着后续 AI 技术的深度融合与创新应用, 智能眼镜产品在市场上表现将持续出色。公司已与全球互联网头部客户合作, 成功推出并持续优化了两代智能眼镜产品, 未来智能眼镜项目将持续推进。

智能手机、平板电脑业务稳步推进, 市场份额提升。公司上半年智能手机业务实现收入 180.42 亿元, 同比增长 99.26%; 平板电脑业务实现收入 16.59 亿元, 同比增长 136.92%。其中, 智能手机业务中, 公司获取客户主力项目, 提升市场份额, 在加大 5G 投入的同时, 也在入门级 4G 手机产品方面, 积极研究市场方向, 拓展海外 4G 产品的销量, 稳固了高出产量的基本盘; 在平板电脑业务中, 公司构建了高端化、生产力化的产品组合能力, 能够向客户提供移动办公和智慧教育场景的一站式产品解决方案, 上半年研发的多款平板电脑新品上市, 产品广受市场好评。

AI PC、汽车电子开发顺利, 获得客户多个项目。目前公司已搭建 AI PC 自动化标杆线, 完成了贴片、组装、测试和包装等全流程的运行, AIPC 项目开发顺利, 预计今年量产出货。在汽车电子业务中, 公司目前主要聚焦智能座舱域产品, 包括域控制器、中控屏、扶手屏、车载无线充等, 惠州工厂汽车电子生产线已通过部分客户的审厂要求, 上半年已获得了小米和江淮客户汽车电子业务的项目定点。此外, 公司还有多个项目正与客户积极对接中。

● 投资建议:

我们预计公司 2024-2026 年归母净利润 6.7/9.1/11.9 亿元, 维持“买入”评级。

● 风险提示:

市场复苏不及预期; 国际贸易摩擦及产业链转移风险; 行业竞争格局加剧风险; 原材料价格波动风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	27185	40973	46129	52820
增长率 (%)	-7.35	50.72	12.58	14.51
EBITDA (百万元)	885.93	1017.05	1282.69	1579.00
归属母公司净利润 (百万元)	605.32	672.02	914.12	1189.14
增长率 (%)	7.84	11.02	36.02	30.09
EPS (元/股)	1.30	1.44	1.97	2.56
市盈率 (P/E)	28.01	25.23	18.55	14.26
市净率 (P/B)	4.43	2.29	2.04	1.79
EV/EBITDA	-3.83	11.76	7.74	5.95

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	27185	40973	46129	52820	营业收入	-7.4%	50.7%	12.6%	14.5%
营业成本	24479	38414	42716	48477	营业利润	10.3%	6.9%	36.2%	30.1%
税金及附加	87	123	138	158	归属于母公司净利润	7.8%	11.0%	36.0%	30.1%
销售费用	80	70	138	158	获利能力				
管理费用	405	410	461	528	毛利率	10.0%	6.2%	7.4%	8.2%
研发费用	1688	1639	2030	2535	净利率	2.2%	1.6%	2.0%	2.3%
财务费用	-98	-30	-55	-87	ROE	15.8%	9.1%	11.0%	12.5%
资产减值损失	-67	0	0	0	ROIC	8.6%	6.7%	8.0%	9.0%
营业利润	662	707	963	1253	偿债能力				
营业外收入	2	0	0	0	资产负债率	80.7%	68.9%	70.3%	69.8%
营业外支出	12	0	0	0	流动比率	1.07	1.27	1.25	1.25
利润总额	651	707	963	1253	营运能力				
所得税	48	34	48	62	应收账款周转率	3.74	4.40	4.53	4.54
净利润	603	673	915	1190	存货周转率	19.02	20.01	18.51	18.74
归母净利润	605	672	914	1189	总资产周转率	1.58	1.88	1.78	1.78
每股收益(元)	1.30	1.44	1.97	2.56	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.30	1.44	1.97	2.56
货币资金	5102	7220	9491	10291	每股净资产	8.22	15.89	17.86	20.41
交易性金融资产	0	0	0	0	估值比率				
应收票据及应收账款	9008	9642	10775	12543	PE	28.01	25.23	18.55	14.26
预付款项	91	62	67	78	PB	4.43	2.29	2.04	1.79
存货	1715	2380	2604	3033	现金流量表				
流动资产合计	15986	19486	23131	26164	净利润	603	673	915	1190
固定资产	1585	1671	1705	1685	折旧和摊销	370	340	375	413
在建工程	430	634	868	1114	营运资本变动	420	-1557	1626	-215
无形资产	459	590	721	829	其他	74	57	68	75
非流动资产合计	3853	4295	4805	5250	经营活动现金流净额	1466	-487	2984	1464
资产总计	19839	23781	27936	31414	资本开支	-678	-837	-849	-825
短期借款	693	1234	1474	1745	其他	-20	59	-30	-26
应付票据及应付账款	12493	11952	14864	16743	投资活动现金流净额	-698	-777	-879	-851
其他流动负债	1805	2152	2239	2378	股权融资	0	2919	0	0
流动负债合计	14990	15337	18577	20866	债务融资	478	524	240	271
其他	1023	1051	1051	1051	其他	-111	-34	-75	-84
非流动负债合计	1023	1051	1051	1051	筹资活动现金流净额	367	3408	165	187
负债合计	16014	16388	19628	21916	现金及现金等价物净增加额	1128	2118	2271	800
股本	405	525	525	525					
资本公积金	1544	4343	4343	4343					
未分配利润	1691	2236	3013	4024					
少数股东权益	0	1	2	3					
其他	185	287	424	603					
所有者权益合计	3825	7392	8307	9498					
负债和所有者权益总计	19839	23781	27936	31414					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
回避		预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下	

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048