

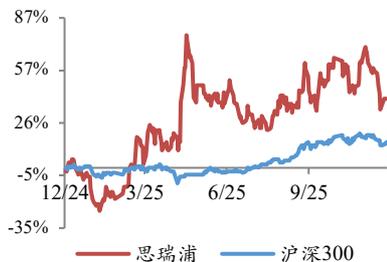
## 信号链与电源管理双轮驱动，拟购奥拉深化平台布局

投资评级：增持（维持）

报告日期：2025-11-30

收盘价(元)	148.18
近12个月最高/最低(元)	194.95/78.38
总股本(百万股)	138
流通股本(百万股)	133
流通股比例(%)	96.23
总市值(亿元)	204
流通市值(亿元)	196

### 公司价格与沪深300走势比较



分析师：陈耀波

执业证书号：S0010523060001  
邮箱：chenyaobo@hazq.com

分析师：李美贤

执业证书号：S0010524020002  
邮箱：limeixian@hazq.com

### 相关报告

- 思瑞浦：平台化战略取得成效，信号链与电源管理双攀升 2025-09-25
- 思瑞浦：Q1 实现扭亏，各下游亮点纷呈 2025-05-21

### 主要观点：

#### ● 事件

公司 2025 年第三季度实现营业收入 6 亿元，同比大增 70%，环比增加 10%；归母净利润 6032 万元，同比大增 282%，环比增加 20%；扣非净利 4521 万元，同比大增 180%，环比增加 26%。

#### ● 电源管理爆发增长，光模块信号链产品批量出货

公司第三季度电源管理收入约 2 亿元，同比激增 324%，主要得益于创芯微并表带来电池管理增量，以及自研开关、线性电源等持续放量。信号链收入约 4 亿元，同比增长 27%，动力源于泛通信市场复苏，尤其是以 AFE 芯片为代表的模拟芯片产品在数据中心光模块领域规模化出货，构筑了坚实增长支撑。

#### ● 拟收购奥拉半导体，深化平台化布局

公司筹划收购国家级专精特新企业奥拉半导体，强化时钟芯片与高端电源布局。奥拉在去抖时钟及多相电源领域具备国际竞争力，为国内首家取得 AMD 全套产品认证并进入其参考设计的多相电源企业。此次并购将显著完善公司在服务器、AI 及泛通信领域的产品组合，利用双方在技术、客户及供应链上的深度协同，加速打造具备全球竞争力的模拟芯片平台。

#### ● 投资建议

由于下游需求超出预期，我们将 2025-2027 年公司归母净利润调整为 1.83、3.07、4.31 亿元（前值分别为 1.32、2.98、4.09 亿元），对应的 EPS 分别为 1.33、2.23、3.13 元，最新收盘价对应 PE 分别为 112x、67x、47x，维持“增持”评级。

#### ● 风险提示

行业复苏不及预期，新品研发不及预期。

#### ● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	1220	2134	2774	3328
收入同比(%)	11.5%	75.0%	30.0%	20.0%
归属母公司净利润	-197	183	307	431
净利润同比(%)	-468.1%	192.8%	67.7%	40.4%
毛利率(%)	48.2%	47.4%	47.5%	47.5%
ROE(%)	-3.7%	3.1%	5.0%	6.5%
每股收益(元)	-1.50	1.33	2.23	3.13
P/E	—	111.53	66.52	47.38
P/B	2.31	3.47	3.30	3.08
EV/EBITDA	-66.63	72.45	43.77	33.71

资料来源：Wind，华安证券研究所



## 分析师与研究助理简介

**陈耀波**，华安证券电子行业首席分析师。北京大学金融管理双硕士，有工科交叉学科背景。曾就职于广发资管，博时基金投资部等，具有 8 年买方投研经验。

**李美贤**，中国人民大学硕士，2024 年 1 月加入华安证券。曾任职于东兴证券，4 年电子及通信行业研究经验。擅长海外对标复盘，重点覆盖模拟芯片及 SOC，FPGA、GPU 等 AI 芯片相关领域。

## 重要声明

### 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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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。本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；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）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

### 公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。