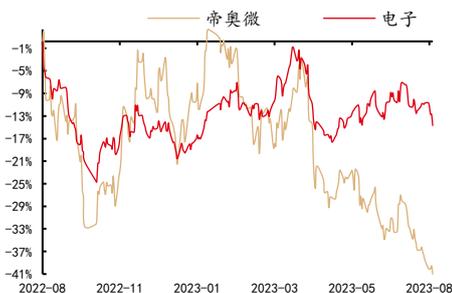


股票投资评级

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)	28.38
总股本/流通股本(亿股)	2.52 / 0.60
总市值/流通市值(亿元)	72 / 17
52周内最高/最低价	49.30 / 28.38
资产负债率(%)	1.6%
市盈率	34.19
第一大股东	鞠建宏

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

帝奥微(688381)

Q2 环比改善明显，关注新品放量节奏

● 事件

2023年8月11日，公司发布2023年半年度报告，2023H1公司实现营收1.8亿元，同比-38.37%；归母净利润0.3亿元，同比-75.77%；剔除股份支付费用影响，实现归母净利润0.5亿元，同比-58.18%。单二季度实现营收1.05亿元，环比+38.95%，归母净利润0.2亿元，环比+90.12%。

● 投资要点

**Q2 环比改善明显，产品结构调整，毛利率回升。**2023年上半年，下游市场需求疲软，2023H1实现营收1.8亿元，同比-38.37%；归母净利润0.3亿元，同比-75.77%；剔除股份支付费用影响，实现归母净利润0.5亿元，同比-58.18%；分产品线看，信号链产品营业收入为0.9亿元，占比48.63%，毛利率为57.28%；电源管理产品营业收入为0.9亿元，占比51.37%，毛利率为41.70%。单季度来看，Q2实现营收1.05亿元，环比+38.95%，归母净利润0.2亿元，环比+90.12%；毛利率方面，公司积极调整产品结构，Q2综合毛利率50.06%，环比提升1.87%。随着下半年高价值新品的发布，全年综合毛利率有望维持在50%以上。

**持续加大研发投入，引入优秀人才。**公司持续拓宽应用领域布局，加大对研发项目的直接投入和引入优秀的研发技术人才。上半年公司研发投入达到0.5亿元，约占当期营业收入的28.42%；截至6月30日，公司研发技术人员数量增加至136人，同比增长67.90%，研发技术人员占公司员工总数55.51%，研发人员中博士、硕士以上学历人数56人，占比41.18%。此外，公司实施股权激励计划，绑定核心技术人才。

**深耕高速、高精度产品方向，多市场布局。**公司继续沿着高速、高精度、低功耗和高功率密度等方向进行创新，拓宽产品矩阵，多市场布局。手机领域，新推出的多路LDO PMIC产品主要突出了大电流，高PSRR，超低输出电压和超低噪声等特点，为Camera周边电源供电提供了丰富的大电流产品；汽车领域方面，公司推出了一系列产品，包括国内首款车规级5.8GHz的超高速模拟开关、车身控制的15A H桥直流电机驱动、车规级运算放大器系列、车灯全系列解决方案等；服务器领域，公司推出了全系列开关解决方案，包括具有11GHz高带宽的PCIe3.0开关、具有Reset功能或带中断输入的8/4通道的I2C开关等产品。此外，支持USB3.15Gbps/10Gbps的多款USB redriver、3/4通道高精度温度传感器将会在今年下半年发布。

● 投资建议：

我们预计公司2023-2025归母净利润1.0/1.4/2.2亿元，维持“买入”评级。

● **风险提示：**

新品导入不及预期；下游需求恢复放缓；市场竞争加剧；半导体周期下行风险。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	502	584	739	959
增长率(%)	-1.19	16.37	26.62	29.82
EBITDA（百万元）	168.95	188.83	245.91	346.42
归属母公司净利润（百万元）	173.66	103.67	137.00	219.53
增长率(%)	5.23	-40.31	32.16	60.24
EPS（元/股）	0.69	0.41	0.54	0.87
市盈率（P/E）	41.22	69.04	52.24	32.60
市净率（P/B）	2.29	2.25	2.16	2.02
EV/EBITDA	57.70	36.82	28.17	19.66

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)	2022A	2023E	2024E	2025E	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	502	584	739	959	营业收入	-1.2%	16.4%	26.6%	29.8%
营业成本	226	288	360	456	营业利润	-5.9%	-37.8%	31.8%	59.3%
税金及附加	4	5	7	9	归属于母公司净利润	5.2%	-40.3%	32.2%	60.2%
销售费用	21	25	31	40	<b>获利能力</b>				
管理费用	40	47	59	77	毛利率	55.0%	50.6%	51.3%	52.5%
研发费用	70	134	170	192	净利率	34.6%	17.8%	18.5%	22.9%
财务费用	-10	0	0	0	ROE	5.6%	3.3%	4.1%	6.2%
资产减值损失	-10	0	0	0	ROIC	4.6%	3.2%	4.1%	6.2%
<b>营业利润</b>	<b>174</b>	<b>108</b>	<b>143</b>	<b>227</b>	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	1.6%	2.1%	2.4%	2.7%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	66.61	44.60	38.05	32.88
<b>利润总额</b>	<b>174</b>	<b>108</b>	<b>143</b>	<b>227</b>	<b>营运能力</b>				
所得税	0	5	6	8	应收账款周转率	10.22	11.04	11.22	11.48
<b>净利润</b>	<b>174</b>	<b>104</b>	<b>137</b>	<b>220</b>	存货周转率	6.61	6.03	6.78	6.69
<b>归母净利润</b>	<b>174</b>	<b>104</b>	<b>137</b>	<b>220</b>	总资产周转率	0.27	0.18	0.22	0.27
<b>每股收益(元)</b>	<b>0.69</b>	<b>0.41</b>	<b>0.54</b>	<b>0.87</b>	<b>每股指标(元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	0.69	0.41	0.54	0.87
货币资金	276	212	238	353	每股净资产	12.38	12.62	13.16	14.03
交易性金融资产	2143	2143	2143	2143	<b>估值比率</b>				
应收票据及应收账款	51	65	81	104	PE	41.22	69.04	52.24	32.60
预付款项	13	24	28	35	PB	2.29	2.25	2.16	2.02
存货	100	93	125	162	<b>现金流量表</b>				
<b>流动资产合计</b>	<b>2795</b>	<b>2750</b>	<b>2829</b>	<b>3015</b>	净利润	174	104	137	220
固定资产	344	420	489	538	折旧和摊销	23	81	103	119
在建工程	0	0	1	1	营运资本变动	-33	1	-41	-53
无形资产	7	6	4	1	其他	-10	-12	-12	-16
<b>非流动资产合计</b>	<b>377</b>	<b>501</b>	<b>571</b>	<b>622</b>	<b>经营活动现金流净额</b>	<b>154</b>	<b>174</b>	<b>188</b>	<b>269</b>
<b>资产总计</b>	<b>3172</b>	<b>3251</b>	<b>3400</b>	<b>3637</b>	资本开支	-156	-159	-173	-170
短期借款	0	0	0	0	其他	-2162	-33	12	16
应付票据及应付账款	26	36	45	56	<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-2318</b>	<b>-193</b>	<b>-162</b>	<b>-154</b>
其他流动负债	16	25	30	36	股权融资	2456	22	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>42</b>	<b>62</b>	<b>74</b>	<b>92</b>	债务融资	0	-1	0	0
其他	7	6	6	6	其他	-55	-66	0	0
<b>非流动负债合计</b>	<b>7</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>6</b>	<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>2401</b>	<b>-46</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>负债合计</b>	<b>49</b>	<b>68</b>	<b>80</b>	<b>98</b>	<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>239</b>	<b>-64</b>	<b>26</b>	<b>115</b>
股本	252	252	252	252					
资本公积金	2520	2541	2541	2541					
未分配利润	333	356	473	659					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	17	33	54	87					
<b>所有者权益合计</b>	<b>3122</b>	<b>3183</b>	<b>3320</b>	<b>3539</b>					
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>3172</b>	<b>3251</b>	<b>3400</b>	<b>3637</b>					

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。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、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、山西等地设有分支机构。

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。中邮证券努力成为客户认同、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

电话：010-67017788

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

电话：18717767929

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

电话：15800181922

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