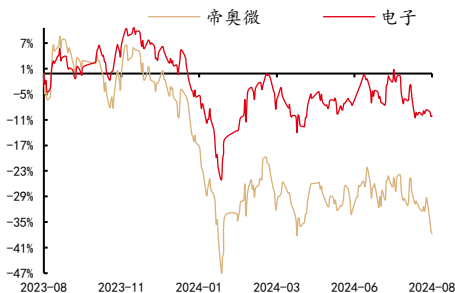


股票投资评级

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)	16.41
总股本/流通股本(亿股)	2.52 / 1.86
总市值/流通市值(亿元)	41 / 31
52周内最高/最低价	28.61 / 13.98
资产负债率(%)	2.9%
市盈率	273.50
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)

新品步入收获期，业绩逐步兑现

● 事件

公司发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 2.66 亿元，同比增长 47.28%，归母净利润 0.27 亿元，同比减少 7.61%，毛利率 45.82%，同比降低 3.46%；单季度来看，Q2 实现收入 1.38 亿元，环比增长 7.24%，归母净利润 1071 万元，环比减少 33.34%，毛利率 45.95%，环比增长+0.26%。

● 投资要点

新品开始出货放量，步入收获期。随着半导体市场逐渐复苏，叠加公司新产品开始出货放量，公司 2024 年上半年实现营业收入 2.66 亿元，同比增长 47.28%，归母净利润 0.27 亿元，同比减少 7.61%，毛利率 45.82%，同比降低 3.46%；单季度来看，Q2 实现收入 1.38 亿元，环比增长 7.24%，归母净利润 1071 万元，环比减少 33.34%，毛利率 45.95%，环比增长+0.26%。2024H1 研发投入 0.8 亿元，同比增长 55.41%，高研发投入导致利润短期承压，长期来看技术创新助力公司持续突破大客户。

产品品类持续丰富，坚持差异化路线。公司在信号链和电源管理方向不断推出新的高性能产品，其中信号链方面，公司在消费电子领域推出了 0.57mm² 超小封装电流检测的运算放大器芯片、2/4 通道支持开漏和推挽输出的 110Mbps 电平转换器；在汽车电子领域中推出高速 CAN 转换器、具有业界领先水平的车规级零漂移双向电流检测放大器和 2/4/8 通道自动感应传输方向的电平转换器等，24H1 实现营业收入为 1.4 亿元，占比 52.75%，电源管理方面，公司围绕汽车领域推出多款产品，包括具有完整诊断功能的车规级四开关同步升降压 LED 控制器、汽车级多拓扑头灯控制器、车规级四通道 120mΩ 智能高边开关和 350mA 超低功耗线性汽车类稳压器等，24H1 实现营业收入 1.26 亿元，占比 47.25%。

产品性能卓越，客户份额逐步提升。公司推出的多路 LDO 产品有效提高系统的电源效率，已向三星有序出货；SIM 卡电平转换产品性能指标优异，成功进入 Qualcomm 发布的中高端平台参考设计；音频系列产品性能卓越，成为 SONY 的合格供应商；新一代 TypeC 接口已在国内头部手机客户放量。此外，公司的模拟开关、电源、运算放大器、马达驱动，车灯驱动，高边驱动，温感等多款产品已在多家终端汽车厂商、国际及国内头部 Tier1 实现量产，并不断有新开发的产品，向客户送样导入，预计明年能够产生显著的收入贡献。

● 投资建议：

我们预计公司 2024-2026 年归母净利润 0.7/1.1/1.5 亿元，维持“买入”评级。

● 风险提示：

行业竞争格局加剧风险；下游需求不及预期；新品进展不及预期。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	381	582	728	878
增长率(%)	-23.96	52.52	25.07	20.62
EBITDA（百万元）	-48.73	153.12	230.20	295.98
归属母公司净利润（百万元）	15.39	68.85	113.42	148.45
增长率(%)	-91.14	347.26	64.74	30.88
EPS（元/股）	0.06	0.27	0.45	0.59
市盈率（P/E）	268.85	60.11	36.49	27.88
市净率（P/B）	1.36	1.33	1.29	1.23
EV/EBITDA	-126.11	26.43	18.03	14.13

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)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	381	582	728	878	营业收入	-24.0%	52.5%	25.1%	20.6%
营业成本	200	304	382	460	营业利润	-102.3%	1,827.2%	64.7%	30.9%
税金及附加	4	6	7	9	归属于母公司净利润	-91.1%	347.3%	64.7%	30.9%
销售费用	34	44	58	70	获利能力				
管理费用	69	81	102	123	毛利率	47.4%	47.7%	47.4%	47.6%
研发费用	146	192	200	228	净利率	4.0%	11.8%	15.6%	16.9%
财务费用	-8	-1	5	9	ROE	0.5%	2.2%	3.5%	4.4%
资产减值损失	-14	0	0	0	ROIC	9.0%	2.0%	3.2%	3.8%
营业利润	-4	69	113	148	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	2.9%	10.7%	16.9%	21.5%
营业外支出	1	0	0	0	流动比率	32.23	7.48	4.49	3.44
利润总额	-5	69	113	148	营运能力				
所得税	-20	0	0	0	应收账款周转率	9.75	29.52	82.27	81.10
净利润	15	69	113	148	存货周转率	3.44	4.05	3.83	3.77
归母净利润	15	69	113	148	总资产周转率	0.12	0.18	0.20	0.21
每股收益(元)	0.06	0.27	0.45	0.59	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.06	0.27	0.45	0.59
货币资金	254	332	483	684	每股净资产	12.08	12.31	12.76	13.35
交易性金融资产	2144	2144	2144	2144	估值比率				
应收票据及应收账款	39	11	14	17	PE	268.85	60.11	36.49	27.88
预付款项	16	2	2	3	PB	1.36	1.33	1.29	1.23
存货	122	166	214	252	现金流量表				
流动资产合计	2621	2691	2894	3137	净利润	15	69	113	148
固定资产	359	517	649	754	折旧和摊销	33	85	112	138
在建工程	1	21	35	52	营运资本变动	25	60	-20	-10
无形资产	24	38	53	66	其他	-75	-104	-116	-135
非流动资产合计	518	785	981	1153	经营活动现金流净额	-2	110	89	142
资产总计	3139	3476	3875	4291	资本开支	-38	-290	-285	-286
短期借款	0	227	481	715	其他	150	44	104	128
应付票据及应付账款	48	74	94	114	投资活动现金流净额	111	-246	-181	-158
其他流动负债	34	58	71	84	股权融资	0	-10	0	0
流动负债合计	81	360	645	912	债务融资	0	227	254	235
其他	11	11	11	11	其他	-131	-4	-11	-18
非流动负债合计	11	11	11	11	筹资活动现金流净额	-131	213	243	217
负债合计	92	370	656	923	现金及现金等价物净增加额	-22	78	151	201
股本	252	252	252	252					
资本公积金	2553	2556	2556	2556					
未分配利润	277	336	433	559					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	-36	-38	-21	1					
所有者权益合计	3047	3106	3219	3368					
负债和所有者权益总计	3139	3476	3875	4291					

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