

2025年05月12日

东田微 (301183.SZ)

公司快报

电子 | 消费电子组件III

投资评级

买入(首次)

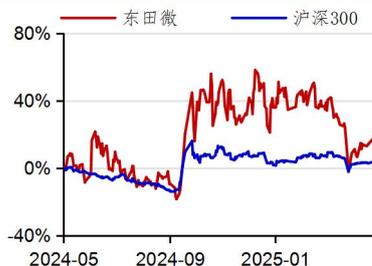
股价(2025-05-12)

46.17元

交易数据

总市值(百万元)	3,693.60
流通市值(百万元)	2,127.88
总股本(百万股)	80.00
流通股本(百万股)	46.09
12个月价格区间	61.16/32.92

一年股价表现



资料来源: 聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	7.17	-17.59	7.4
绝对收益	10.14	-19.0	12.31

分析师

宋辰超

 SAC 执业证书编号: S0910524100001
 songchenchao@huajinsec.com

相关报告

业绩拐点已至, 微棱镜+光隔离器开启增量空间

投资要点

◆ **事件:** 2025年4月22日, 公司发布2024年年报和25年一季报。2024年, 公司实现营业收入5.97亿元, 同比增长69.20%。归母净利润5582万元, 同比增长271.02%。25年一季度, 公司实现营业总收入1.56亿元, 同比增长26.88%, 归母净利润2009.80万元, 同比增长155.43%。

事件分析:

◆ **市场拓展成效显著, 营收利润均大幅增长。**公司专业从事各类精密光学元器件产品的研发、生产和销售, 产品可分为应用于摄像头模组的成像类光学元器件以及应用于激光雷达、光通信传输设备的通信类光学元器件, 产品涉及智能手机、车载电子、智能安防、5G基站、数据中心、等多个应用领域。2024年, 公司实现营业收入5.97亿元, 同比增长69.20%。归属于上市公司股东的净利润为5582万元, 同比增长271.02%, 成功实现扭亏为盈。扣除非经常性损益后的净利润为5505万元, 同比增长250.35%。研发方面, 公司24年重点开发了激光雷达光学元器件、Z-Block波分复用组件、光隔离器组件以及手机微棱镜等, 重点布局玻璃冷加工工艺, 进一步提升模具加工能力以及热压成型工艺。2024年研发费用3,805.83万元, 同比增长16.20%。25年一季度, 公司延续增长态势, 公司第一季度实现营业总收入1.56亿元, 同比增长26.88%, 归母净利润2009.80万元, 同比增长155.43%, 环比增长28.47%。

◆ **手机成像元件地位稳固, 旋涂滤光片快速规模出货。**公司是国内安卓手机滤光片领域领军企业, 根据潮电智库统计, 2024年公司红外截止滤光片组件出货量居国内第一, 拥有成熟的真空蒸发镀膜、磁控溅射镀膜、半导体旋涂等成膜工艺和德国莱宝、日本光驰等先进镀膜设备, 可实现最小0.8nm带宽的极窄带滤光片。影像技术是智能手机升级的最重要方向之一, 潜望式镜头包括旋涂滤光片、微棱镜等部件, 可在保持手机轻薄的同时大幅提高远摄能力, 其中旋涂滤光片主要用于改善成像质量, 减少不必要的光谱成分, 提高图像的清晰度和色彩还原度, 微棱镜结构可通过多次反射来延长光路, 实现高倍数的光学变焦。22年公司就已实现旋涂滤光片的小批量出货, 24年, 公司抓住智能手机整体出货量回暖和国产智能手机市占率提升的市场机遇, 积极扩大产能, 成功抢占市场份额, 带动成像类光学元器件产品实现收入45,947.35万元, 同比增长65.10%, 其中高端智能手机的旋涂滤光片产品实现大批量出货, 为成像类光学元件板块带来了较大的业绩增量, 目前旋涂滤光片渗透率仍低, 在中高端手机市场仍然有巨大的增长空间。此外23年以来公司立项开发手机微棱镜业务, 联合客户共同开展工艺技术攻关, 搭建自动化生产线, 快速推进产品的研发、送样、量产和交付。

◆ **电信市场稳健发展, 光隔离器等多产品线布局扩展数通市场。**公司通信类光学元器件主要包括应用于接入网传输设备的各类GPON滤光片、TO管帽, 应用于波分复用器件的WDM滤光片及组件, 如CWDM/DWDM/LWDM/MWDM/CCWDM、z-block组件, 以及应用于光模块的光隔离器组件等。17-22年, 公司研发并量产



GPON 滤光片、TO 管帽以及各类 WDM 滤光片等产品拓展光通信领域，24 年，公司成功拓展光隔离器产品线，由电信市场进入数通市场，光隔离器是高速光模块中的必备组件，其市场需求随着高速光模块出货量增加而快速增长，目前公司 WDM、z-block、隔离器等产品已在数通市场实现批量出货，2025 年公司将继续完善数通产品线，购置设备，增加人员，扩充产能，提升产品交付能力，快速抢占市场份额。2024 年公司通信类光学元器件产品收入 12,399.37 万元，同比大幅增长 101.65%，除主要产品 GPON 滤光片、管帽出货量大幅增加外，更受益于高速光模块的 WDM 滤光片、激光雷达光学元器件、光隔离器等新产品销售带来的业绩增量。

◆ **投资建议：**公司专业从事各类精密光学元器件的研发、生产和销售，成像侧，2024 年公司红外截止滤光片组件出货量居国内第一，同时高端智能手机的旋涂滤光片产品实现大批量出货；通信侧，成功开发光隔离器、z-block，由光通信电信市场拓展到数通市场。24 年公司已实现营收同比增长 69.2%，25 年一季度营收同比增长 26.88%，我们从 24 年和 25 年一季度的业绩延续性上来看，认为公司将保持较高的成长空间，预测公司 2025-2027 年收入 9.78/14.50/19.74 亿元，同比增长 63.8%/48.3%/36.1%，公司归母净利润分别为 1.10/1.52/2.06 亿元，同比增长 96.8%/38.2%/35.5%，对应 EPS 1.37/1.90/2.57 元/股，PE 33.6/24.3/18.0 倍。首次覆盖，给予“买入”评级。

◆ **风险提示：**新产品研发不及预期；上游原材料供给不及预期；行业竞争加剧。

财务数据与估值

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	353	597	978	1,450	1,974
YoY(%)	15.4	69.2	63.8	48.3	36.1
归母净利润(百万元)	-33	56	110	152	206
YoY(%)	-285.9	271.0	96.8	38.2	35.5
毛利率(%)	4.9	24.1	25.4	25.6	25.9
EPS(摊薄/元)	-0.41	0.70	1.37	1.90	2.57
ROE(%)	-4.1	6.5	11.4	13.6	15.6
P/E(倍)	-113.2	66.2	33.6	24.3	18.0
P/B(倍)	4.6	4.3	3.8	3.3	2.8
净利率(%)	-9.3	9.3	11.2	10.5	10.4

数据来源：聚源、华金证券研究所

一、盈利预测核心假设

我们预测 2025-2027 年公司整体营收 9.78/14.50/19.74 亿元，毛利率 25.4%/25.6%/25.9%。摄像头滤光片业务，随着旋涂滤光片渗透率逐渐提升以及微棱镜逐渐在高端安卓手机放量，预计 2025-2027 年实现收入 7.53/10.56/13.44 亿元，毛利率 25.46%/25.30%/25.29%；光通信元器件业务，数通市场高速光模块爆发式增长带动上游光隔离器增长，预计 2025-2027 年实现收入 2.25/3.94/6.30 亿元，毛利率 25.20%/26.40%/27.20%。

表 1：收入成本拆分表

		2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
摄像头滤光片	收入 (亿元)	2.78	4.59	7.53	10.56	13.44
	YoY (%)	19.11%	65.11%	64.05%	40.27%	27.24%
	毛利率 (%)	1.24%	24.95%	25.46%	25.30%	25.29%
光通信元器件	收入 (亿元)	0.61	1.24	2.25	3.94	6.30
	YoY (%)	-6.52%	101.65%	81.45%	75.00%	60.00%
	毛利率 (%)	17.59%	21.63%	25.20%	26.40%	27.20%
其他	收入 (亿元)	0.13	0.14			
	YoY (%)	142.2%	3.82%			
	毛利率 (%)	22.30%	19.39%			
合计	收入 (亿元)	3.53	5.97	9.78	14.50	19.74
	YoY (%)	19.80%	69.20%	63.80%	48.30%	36.10%
	毛利率 (%)	66.60%	24.10%	25.40%	25.60%	25.90%

资料来源：Wind，华金证券研究所

二、可比公司估值对比

我们选取业务结构相近的行业公司水晶光电（红外截止滤光片）、蓝特光学（红外截止滤光片）、腾景科技（精密光学器件）作为可比公司。我们认为，公司作为专业从事光学薄膜、光学玻璃成型的开发及应用的专业性公司，深耕手机成像和光通信两个领域，手机成像受益消费电子回升及旋涂滤光片放量；光通信受益光隔离器的成功开发帮助公司从传统电信市场拓展到数通市场，我们看好未来公司的成长空间，公司有望长期增长。

表 2：估值对比

证券代码	公司名称	收盘价 / 元	市值 / 亿元	EPS (元)			PE (倍)		
				2025E	2026E	2027E	2025E	2026E	2027E
002273.SZ	水晶光电	19.69	273.82	0.91	1.11	1.29	21.63	17.74	15.24
688127.SH	蓝特光学	23.81	96.00	0.89	1.14	1.40	26.78	20.85	17.00
688195.SH	腾景科技	38.72	50.08	0.80	1.08	1.44	48.39	35.71	26.89
平均							32.2	24.7	19.7
301183.SZ	东田微	46.17	36.94	1.37	1.90	2.57	33.6	24.3	18.0

资料来源：Wind，华金证券研究所（可比公司数据来自 wind 一致预期，截止日期 2025 年 5 月 9 日）

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	747	925	1438	1691	2377	营业收入	353	597	978	1450	1974
现金	370	331	49	73	99	营业成本	336	453	730	1079	1463
应收票据及应收账款	263	446	716	1007	1338	营业税金及附加	2	3	5	7	9
预付账款	3	3	7	10	12	营业费用	5	5	8	12	16
存货	78	96	615	551	876	管理费用	26	35	49	73	99
其他流动资产	34	49	51	50	52	研发费用	33	38	59	87	118
非流动资产	346	390	589	823	1054	财务费用	-10	-7	16	37	58
长期投资	8	9	9	10	11	资产减值损失	-17	-24	0	0	0
固定资产	217	254	450	676	897	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	4	5	4	4	4	投资净收益	1	2	1	1	1
其他非流动资产	117	123	126	132	143	营业利润	-47	59	113	156	212
资产总计	1093	1316	2027	2514	3431	营业外收入	1	0	0	0	0
流动负债	263	427	1036	1368	2083	营业外支出	0	0	0	0	0
短期借款	23	123	480	682	1095	利润总额	-46	59	113	157	212
应付票据及应付账款	229	278	538	668	967	所得税	-14	3	3	5	6
其他流动负债	11	26	18	18	21	税后利润	-33	56	110	152	206
非流动负债	31	33	25	31	30	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0	归属母公司净利润	-33	56	110	152	206
其他非流动负债	31	33	25	31	30	EBITDA	-13	108	174	272	384
负债合计	295	459	1061	1398	2113						
少数股东权益	0	0	0	0	0	主要财务比率					
股本	80	80	80	80	80	会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
资本公积	548	550	550	550	550	成长能力					
留存收益	170	226	327	467	656	营业收入(%)	15.4	69.2	63.8	48.3	36.1
归属母公司股东权益	799	856	966	1116	1318	营业利润(%)	-376.7	225.5	92.5	38.3	35.5
负债和股东权益	1093	1316	2027	2514	3431	归属于母公司净利润(%)	-285.9	271.0	96.8	38.2	35.5
						获利能力					
						毛利率(%)	4.9	24.1	25.4	25.6	25.9
						净利率(%)	-9.3	9.3	11.2	10.5	10.4
						ROE(%)	-4.1	6.5	11.4	13.6	15.6
						ROIC(%)	-4.6	5.3	8.3	10.1	10.5
						偿债能力					
						资产负债率(%)	27.0	34.9	52.3	55.6	61.6
						流动比率	2.8	2.2	1.4	1.2	1.1
						速动比率	2.4	1.8	0.7	0.8	0.7
						营运能力					
						总资产周转率	0.3	0.5	0.6	0.6	0.7
						应收账款周转率	1.6	1.7	1.7	1.7	1.7
						应付账款周转率	1.7	1.8	1.8	1.8	1.8
						估值比率					
						P/E	-113.2	66.2	33.6	24.3	18.0
						P/B	4.6	4.3	3.8	3.3	2.8
						EV/EBITDA	-254.0	32.5	23.8	16.0	12.3

资料来源: 聚源、华金证券研究所

投资评级说明

公司投资评级：

买入 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 15%；

增持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%至 15%之间；

中性 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%至 5%之间；

减持 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅在 5%至 15%之间；

卖出 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数跌幅大于 15%。

行业投资评级：

领先大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数领先 10%以上；

同步大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数涨跌幅介于-10%至 10%；

落后大市 — 未来 6-12 个月内相对同期相关证券市场代表性指数落后 10%以上。

基准指数说明：A 股市场以沪深 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，美股市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

宋辰超声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为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。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对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。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn