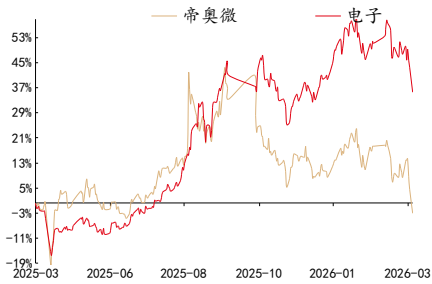




股票投资评级

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)	20.43
总股本/流通股本(亿股)	2.48 / 2.48
总市值/流通市值(亿元)	51 / 51
52周内最高/最低价	30.20 / 17.21
资产负债率(%)	5.0%
第一大股东	鞠建宏

研究所

分析师: 万玮
SAC 登记编号: S1340525030001
Email: wanwei@cnpsec.com
分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com

帝奥微(688381)

光模块 AFE 发布，卡位高速光通信国产替代

● 投资要点

最新推出 DI010904，有效支持高速光模块应用。模拟前端(AFE)芯片作为光模块内实现信号调理、放大及状态监测的核心模拟器件，对链路传输性能与功耗控制起到关键作用。在 400G/800G/1.6T 等高速光模块应用场景下，AFE 需具备极低的输出噪声特性，以保证激光器发射信号纯净稳定，避免传输干扰。AFE 芯片集成多路高精度 ADC，可实时对激光器工作电流、工作电压及输入光功率等关键参数进行精准采集与监控，从而保障光模块在高速、高密度传输环境下稳定可靠运行。公司最新推出的 DI010904 产品，集成多通道 VDAC 和 IDAC 于一体，大大减少了硅光模块的芯片数量和 PCB 占用面积，能够有效支持 400G/800G/1.6T 光模块在数据中心内部互联中的应用，同时也适用于城域光通信网络中的高速光传输应用。

完善产品品类，多市场多领域深度融合。在汽车领域，公司推出一站式高速 USB 端口信号解决方案；支持功能安全 ASIL-B 的 16 通道矩阵控制管理器、24 通道像素级尾灯高侧驱动方案以及支持双电源供电的 4/8 通道智能预驱；车规级霍尔轮速传感器、全系列车规高精度，高压 40V，高带宽 3 线和 2 线霍尔效应开关。在消费电子领域，公司围绕头部大客户需求推出 25 球封装支持 1A 带载的超高效率 AMOLED 屏驱动电源，高压超低阻抗双通道单刀单掷音频开关，用于手机类功放的高压大信号切换。

● 盈利预测

我们预计公司 2025/2026/2027 年营收分别为 5.6/6.5/7.8 亿元，归母净利润分别为-0.7/0.03/0.5 亿元，维持“买入”评级。

● 风险提示：

技术迭代和研发投入不及预期风险；市场竞争加剧风险；行业周期性波动风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	526	562	649	779
增长率(%)	37.98	6.80	15.45	20.00
EBITDA(百万元)	-59.32	28.05	107.86	154.97
归属母公司净利润(百万元)	-47.07	-70.04	3.36	47.64
增长率(%)	-405.76	-48.80	104.79	1319.90
EPS(元/股)	-0.19	-0.28	0.01	0.19
市净率(P/B)	1.90	2.07	2.06	2.03
EV/EBITDA	-75.99	182.09	47.03	32.32

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)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
利润表					成长能力				
营业收入	526	562	649	779	营业收入	38.0%	6.8%	15.5%	20.0%
营业成本	297	321	370	441	营业利润	-1,119.9%	-50.1%	104.8%	1,319.9%
税金及附加	4	5	5	6	归属于母公司净利润	-405.8%	-48.8%	104.8%	1,319.9%
销售费用	47	53	52	57	获利能力				
管理费用	65	66	75	83	毛利率	43.5%	42.9%	42.9%	43.4%
研发费用	209	239	221	218	净利率	-8.9%	-12.5%	0.5%	6.1%
财务费用	-7	1	2	2	ROE	-1.7%	-2.8%	0.1%	1.9%
资产减值损失	-11	13	0	0	ROIC	-3.5%	-2.6%	0.2%	1.8%
营业利润	-49	-73	3	50	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	5.0%	6.9%	7.3%	7.8%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	16.75	12.16	11.69	11.29
利润总额	-49	-73	3	50	营运能力				
所得税	-2	-3	0	2	应收账款周转率	12.05	13.77	23.02	23.31
净利润	-47	-70	3	48	存货周转率	2.19	1.98	1.99	2.04
归母净利润	-47	-70	3	48	总资产周转率	0.17	0.20	0.24	0.28
每股收益(元)	-0.19	-0.28	0.01	0.19	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	-0.19	-0.28	0.01	0.19
货币资金	324	208	242	307	每股净资产	11.11	10.20	10.21	10.39
交易性金融资产	1740	1740	1740	1740	估值比率				
应收票据及应收账款	56	26	31	36	PE	-110.79	-74.46	1554.14	109.45
预付款项	28	6	7	9	PB	1.90	2.07	2.06	2.03
存货	150	174	199	234	现金流量表				
流动资产合计	2341	2204	2271	2384	净利润	-47	-70	3	48
固定资产	352	314	272	224	折旧和摊销	44	100	103	104
在建工程	8	8	8	8	营运资本变动	-33	34	-20	-30
无形资产	21	16	11	6	其他	-39	-44	-68	-65
非流动资产合计	555	509	457	404	经营活动现金流净额	-76	20	17	56
资产总计	2895	2712	2728	2788	资本开支	-53	-51	-51	-51
短期借款	50	80	80	80	其他	416	30	70	67
应付票据及应付账款	44	45	51	60	投资活动现金流净额	363	-21	19	16
其他流动负债	45	56	62	71	股权融资	0	0	0	0
流动负债合计	140	181	194	211	债务融资	50	41	0	0
其他	6	6	6	6	其他	-268	-155	-2	-7
非流动负债合计	6	6	6	6	筹资活动现金流净额	-218	-115	-2	-7
负债合计	146	187	200	217	现金及现金等价物净增加额	71	-116	34	65
股本	248	248	248	248					
资本公积金	2484	2484	2484	2484					
未分配利润	191	128	131	166					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	-173	-334	-334	-327					
所有者权益合计	2749	2525	2528	2571					
负债和所有者权益总计	2895	2712	2728	2788					

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。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

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签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，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签约客户。

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。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于 2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本 61.68 亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

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，具备展业的各项资格。截至 2025 年 10 月底，公司在全国设有 58 家分支机构(含 29 家分公司、29 家营业部)，1 家资产管理分公司和 1 家另类投资公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过 260 万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

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