

艾为电子 (688798.SH) 2023Q2 业绩边际回暖，多条赛道协同发力前景可期

2023年08月22日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

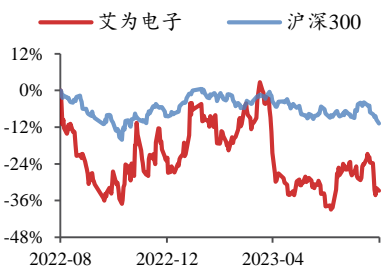
罗通（分析师）

luotong@kysec.cn

证书编号：S0790522070002

日期	2023/8/21
当前股价(元)	62.73
一年最高最低(元)	137.88/55.80
总市值(亿元)	145.54
流通市值(亿元)	84.45
总股本(亿股)	2.32
流通股本(亿股)	1.35
近3个月换手率(%)	56.62

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《2022Q4 营收环比增长，多行业方向布局产品矩阵——公司信息更新报告》-2023.4.16

《消费需求整体偏弱，产品迭代和工艺升级持续推进——公司信息更新报告》-2022.8.25

● 2023Q2 业绩边际回暖，多条赛道协同发力前景可期，维持“买入”评级

2023H1，公司实现营收 10.1 亿元，同比-22.3%；归母净利润-0.7 亿元，同比-2.0 亿元；扣非净利润-1.9 亿元，同比-3.0 亿元；毛利率 27.3%，同比-16.5pcts。计算得 2023Q2 单季度实现营收 6.2 亿元，同比-11.3%，环比+62.4%；归母净利润 0.01 亿元，同比-98.8%，环比+0.7 亿元；扣非归母净利润-0.5 亿元，同比-1.1 亿元，环比+0.8 亿元；毛利率 26.4%，同比-15.2pcts，环比-2.4pcts。公司 2023H1 业绩出现亏损主要系需求下行所致，我们下调公司 2023-2025 年业绩预测，预计 2023-2025 年归母净利润为 0.03/1.81/3.33 亿元（前值为 0.13/2.02/3.43 亿元），对应 EPS 为 0.01/0.78/1.43 元（前值为 0.08/1.22/2.07 元），当前股价对应 PE 为 4776.6/80.3/43.8 倍，随着未来市场逐步回暖，库存逐渐去化，公司业绩有望持续改善，公司多条赛道协同发力前景可期，维持“买入”评级。

● 高性能数模混合信号芯片实现突破，国产替代进展顺利

高性能数模混合信号芯片产品方面，2023H1 公司推出带有声场自校准技术的第一代车载音频算法，完善了以算法、硬件、系统解决方案三位一体的体系式发展；触觉反馈方面，公司新一代旗舰产品的占板面积减小 35%，效果提升 30%，产品竞争力得到进一步提升，车规级产品也已实现量产；OIS 方面，公司是国内第一家突破 OIS 技术，并实现规模量产的公司。其中，OIS 光学防抖系统解决方案和闭环 AF 产品已在多家客户实现量产，市场份额快速上升，国产替代进展显著。

● 电源管理、信号链芯片方向协同发力，产品矩阵不断丰富

在电源管理及信号链芯片方面，2023H1 公司推出了 PSRR 90dB LDO、Buck 等多款电源管理芯片；运放方面，公司的低压通用运算放大器形成了多通道不同带宽和封装规格的系列化，在手机及 AIoT 领域实现突破；在模拟开关方面，公司发布了单通道模拟切换开关，并在音箱、安防等客户取得突破；在磁性传感器芯片方面，公司继续丰富 5.5v 开关系列产品，线性 Hall 产品已实现量产。

● **风险提示：**下游需求回暖不及预期；行业竞争加剧；上游原材料大幅涨价。

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2,327	2,090	2,478	3,307	4,128
YOY(%)	61.9	-10.2	18.6	33.5	24.8
归母净利润(百万元)	288	-53	3	181	333
YOY(%)	183.6	-118.5	105.7	5847.4	83.5
毛利率(%)	40.4	38.1	37.0	39.0	39.6
净利率(%)	12.4	-2.6	0.1	5.5	8.1
ROE(%)	7.7	-1.5	0.1	4.9	8.4
EPS(摊薄/元)	1.24	-0.23	0.01	0.78	1.43
P/E(倍)	50.5	-272.6	4776.6	80.3	43.8
P/B(倍)	3.9	4.1	4.1	4.0	3.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	3666	3335	3495	4765	5344	营业收入	2327	2090	2478	3307	4128
现金	1976	1682	1994	2662	3322	营业成本	1387	1294	1561	2016	2493
应收票据及应收账款	34	49	0	0	0	营业税金及附加	8	8	9	12	15
其他应收款	22	14	29	28	43	营业费用	127	110	124	149	180
预付账款	4	10	7	16	12	管理费用	131	159	149	175	206
存货	482	879	763	1358	1264	研发费用	417	596	694	761	826
其他流动资产	1147	701	701	701	701	财务费用	-4	-13	-7	32	69
非流动资产	787	1393	1449	1611	1767	资产减值损失	-11	-77	0	0	0
长期投资	80	80	80	81	81	其他收益	26	19	15	17	19
固定资产	441	619	698	863	1021	公允价值变动收益	0	6	5	3	4
无形资产	15	33	31	29	25	投资净收益	14	36	35	22	27
其他非流动资产	252	661	640	638	639	资产处置收益	0	0	-0	0	0
资产总计	4452	4729	4944	6376	7110	营业利润	289	-83	1	201	386
流动负债	647	1049	1284	2599	3078	营业外收入	7	1	2	3	3
短期借款	65	519	1037	2347	2819	营业外支出	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	357	280	0	0	0	利润总额	295	-82	3	204	389
其他流动负债	224	250	247	252	259	所得税	7	-29	0	23	56
非流动负债	78	144	122	104	85	净利润	288	-53	3	181	333
长期借款	57	122	99	81	62	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他非流动负债	21	22	22	22	22	归属母公司净利润	288	-53	3	181	333
负债合计	725	1193	1406	2703	3163	EBITDA	298	-5	63	318	555
少数股东权益	0	0	0	0	0	EPS(元)	1.24	-0.23	0.01	0.78	1.43
股本	166	166	232	232	232						
资本公积	3084	3163	3097	3097	3097	主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
留存收益	455	269	271	427	699	成长能力					
归属母公司股东权益	3728	3535	3538	3673	3948	营业收入(%)	61.9	-10.2	18.6	33.5	24.8
负债和股东权益	4452	4729	4944	6376	7110	营业利润(%)	195.6	-128.7	101.4	17271.0	92.0
						归属于母公司净利润(%)	183.6	-118.5	105.7	5847.4	83.5
						获利能力					
						毛利率(%)	40.4	38.1	37.0	39.0	39.6
						净利率(%)	12.4	-2.6	0.1	5.5	8.1
						ROE(%)	7.7	-1.5	0.1	4.9	8.4
						ROIC(%)	32.1	-3.5	-0.0	8.0	14.4
						偿债能力					
						资产负债率(%)	16.3	25.2	28.4	42.4	44.5
						净负债比率(%)	-49.1	-28.4	-23.4	-5.5	-10.3
						流动比率	5.7	3.2	2.7	1.8	1.7
						速动比率	4.8	2.2	2.1	1.3	1.3
						营运能力					
						总资产周转率	0.8	0.5	0.5	0.6	0.6
						应收账款周转率	90.1	67.7	0.0	0.0	0.0
						应付账款周转率	3.9	4.2	11.5	0.0	0.0
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	1.24	-0.23	0.01	0.78	1.43
						每股经营现金流(最新摊薄)	1.23	-1.67	-0.44	-1.43	2.39
						每股净资产(最新摊薄)	16.07	15.24	15.25	15.83	17.01
						估值比率					
						P/E	50.5	-272.6	4776.6	80.3	43.8
						P/B	3.9	4.1	4.1	4.0	3.7
						EV/EBITDA	39.3	-2382.0	207.9	43.3	24.4

数据来源：聚源、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn