

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)	42.82
总股本/流通股本(亿股)	2.33 / 1.35
总市值/流通市值(亿元)	100 / 58
52周内最高/最低价	88.20 / 42.56
资产负债率(%)	26.6%
市盈率	194.64
第一大股东	孙洪军

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

艾为电子(688798)

持续拓展汽车、工业等领域，盈利能力持续提升

● 事件

公司发布 2024 年半年报，报告期内实现营业收入 15.81 亿元，同比增长 56.77%，毛利率 28.09%，同比增加 0.78%；归母净利润 0.91 亿元，同比扭亏；扣非归母净利润 0.68 亿元，同比扭亏；单季度来看，Q2 实现营业收入 8.06 亿元，环比增长 3.88%，毛利率 28.90%，环比增加 1.66%，归母净利润 0.56 亿元，环比增长 55.38%，扣非归母净利润 0.44 亿元，环比增长 83.51%。

● 投资要点

应用领域拓展延伸，提升产品竞争力及盈利能力。公司通过技术创新和产品升级，市场也逐步从消费电子、AIoT 拓展至工业、汽车领域，2024 年上半年产品销量超 31 亿颗，实现营业收入 15.81 亿元，同比增长 56.77%，毛利率 28.09%，同比增加 0.78%；归母净利润 0.91 亿元，同比增长 231.25%；扣非归母净利润 0.68 亿元，同比增长 136.24%；单季度来看，Q2 实现营业收入 8.06 亿元，环比增长 3.88%，毛利率 28.90%，环比增加 1.66%，主要系库存逐渐消化，归母净利润 0.56 亿元，环比增长 55.38%，扣非归母净利润 0.44 亿元，环比增长 83.51%。

产品品类持续丰富，不断扩大客户群。公司深耕数模混合信号、电源管理及信号链，产品多元化布局，24H1 研发费用投入 2.53 亿元，研发投入占营业收入比例 15.99%。

(1) **高性能数模混合信号芯片：**音频功放产品实现从手机、IoT、汽车等领域全覆盖；摄像头马达驱动业务营业收入实现加速放量增长；Haptic 驱动产品的产品结构进一步扩充，市场结构进一步优化；磁传感器系列产品持续丰富，能够广泛用于高性能马达驱动的闭环控制，和马达驱动业务的协同效应进一步增强；第三代高灵敏度低功耗 SAR Sensor 有效满足 5G 多天线降 SAR 需求，在品牌客户实现大规模量产。

(2) **电源管理芯片：**DCDC 方面，APT buck-boost 产品在 5G redcap 方向，陆续导入多家 IoT 和工业客户，实现大规模量产，同时突破车载行业重点 Tier1 客户，在汽车 Tbox 应用中提供有力电源保障；LDO 方面，LDO PMIC 在客户端加速放量；端口保护方面，PC 规格的双向隔离 OVP，陆续在客户端上项目量产；在显示电源方面，Amoled power 在多家头部客户获得突破，预计下半年开始实现大规模量产；MOS 方面，12V 2.2mΩ 锂保 MOS 取得品牌客户突破；高压多路半桥马达驱动进一步开拓工业市场领域。

(3) **信号链芯片：**24H1 实现了营收和出货量的大幅增长，射频方面，推出了多款国产工艺的开关和 LNAs，广泛应用于消费、工业和汽车等领域；运算放大器系列产品在音箱、家电、医疗器械等领域实现大规模量产，工规电平转换持续量产外，车规产品突破多家重点 Tier1 客

户并实现量产；高速开关产品在 FTTR/路由/GPE/MIFI 多种应用场景导入头部客户并加速上量。

● **投资建议：**

我们预计公司 2024-2026 年归母净利润 2.1/3.5/5.0 亿元，维持“买入”评级。

● **风险提示：**

存货规模较大及跌价风险；行业竞争格局加剧风险；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）	2531	3000	3605	4332
增长率(%)	21.12	18.53	20.16	20.18
EBITDA（百万元）	24.03	305.13	451.71	641.11
归属母公司净利润（百万元）	51.01	208.26	352.42	499.40
增长率(%)	195.55	308.28	69.22	41.71
EPS（元/股）	0.22	0.90	1.51	2.15
市盈率（P/E）	195.32	47.84	28.27	19.95
市净率（P/B）	2.75	2.54	2.32	2.07
EV/EBITDA	638.21	30.97	20.62	13.96

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	2531	3000	3605	4332	营业收入	21.1%	18.5%	20.2%	20.2%
营业成本	1902	2121	2516	2983	营业利润	118.2%	919.1%	77.0%	60.2%
税金及附加	5	6	7	9	归属于母公司净利润	195.6%	308.3%	69.2%	41.7%
销售费用	100	120	144	177	获利能力				
管理费用	153	180	191	230	毛利率	24.8%	29.3%	30.2%	31.1%
研发费用	507	555	613	693	净利率	2.0%	6.9%	9.8%	11.5%
财务费用	6	2	4	4	ROE	1.4%	5.3%	8.2%	10.4%
资产减值损失	-34	-30	-30	-30	ROIC	-8.5%	4.2%	6.3%	7.8%
营业利润	15	153	271	434	偿债能力				
营业外收入	1	0	0	0	资产负债率	26.6%	33.9%	36.1%	37.2%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	3.71	2.64	2.43	2.35
利润总额	15	153	271	434	营运能力				
所得税	-36	-55	-81	-65	应收账款周转率	56.84	58.61	80.80	80.97
净利润	51	208	352	499	存货周转率	3.26	3.30	2.85	2.90
归母净利润	51	208	352	499	总资产周转率	0.52	0.55	0.57	0.60
每股收益(元)	0.22	0.90	1.51	2.15	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.22	0.90	1.51	2.15
货币资金	1365	1654	2045	2643	每股净资产	15.57	16.83	18.43	20.66
交易性金融资产	1126	1126	1126	1126	估值比率				
应收票据及应收账款	62	59	72	85	PE	195.32	47.84	28.27	19.95
预付款项	23	13	16	18	PB	2.75	2.54	2.32	2.07
存货	675	1146	1387	1605	现金流量表				
流动资产合计	3558	4320	4973	5810	净利润	51	208	352	499
固定资产	725	818	886	927	折旧和摊销	134	150	177	203
在建工程	60	80	95	112	营运资本变动	360	-252	-114	-58
无形资产	97	111	125	139	其他	-116	-66	-42	-74
非流动资产合计	1378	1603	1734	1842	经营活动现金流净额	429	41	372	569
资产总计	4936	5924	6707	7652	资本开支	-236	-245	-285	-286
短期借款	326	553	807	1041	其他	-502	-12	84	121
应付票据及应付账款	423	519	616	737	投资活动现金流净额	-738	-257	-202	-165
其他流动负债	211	567	628	697	股权融资	0	51	0	0
流动负债合计	960	1639	2051	2476	债务融资	15	452	254	235
其他	354	369	369	369	其他	-42	-5	-34	-41
非流动负债合计	354	369	369	369	筹资活动现金流净额	-27	498	220	194
负债合计	1314	2009	2420	2845	现金及现金等价物净增加额	-328	289	391	598
股本	232	233	233	233					
资本公积金	3125	3175	3175	3175					
未分配利润	239	443	763	1207					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	26	64	117	192					
所有者权益合计	3622	3915	4287	4807					
负债和所有者权益总计	4936	5924	6707	7652					

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