

2024年09月24日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 上半年业绩稳步增长，苹果核心分销商受益新机发布

## —爱施德（002416.SZ）公司事件点评报告

### 买入(维持) 事件

分析师：毛正 S1050521120001  
maozheng@cfsc.com.cn  
联系人：张璐 S1050123120019  
zhanglu2@cfsc.com.cn

### 基本数据

2024-09-23

当前股价(元)	9.29
总市值(亿元)	115
总股本(百万股)	1239
流通股本(百万股)	1224
52周价格范围(元)	7.14-12.68
日均成交额(百万元)	135.54

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

- 《爱施德（002416）：智慧零售业务占比提升，自有品牌拓展第二增长曲线》2024-05-05
- 《爱施德（002416）：子公司挂牌新三板，多元布局推动公司长期增长》2023-07-27
- 《爱施德（002416）：绑定全球头部品牌客户，多元布局赋能长期成长》2023-04-26

爱施德发布 2024 年半年度报告：2024 年上半年公司实现营业收入 388.47 亿元，同比减少 16.54%；实现归属于上市公司股东的净利润 3.95 亿元，同比增长 23.92%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3.06 亿元，同比增长 3.30%。

### 投资要点

#### ■ 盈利能力稳步提升，数字化智慧零售业务表现亮眼

2024 年上半年公司实现营收 388.47 亿元，同比减少 16.54%。分业务来看，数字化智慧分销业务实现营收 249.64 亿元，数字化智慧零售业务实现营收 137.24 亿元。尽管营收有所下降，但公司盈利能力稳步提升，2024 年上半年公司实现归母净利润 3.95 亿元，同比增长 23.92%。其中，数字化智慧零售业务表现亮眼，为公司利润增长做出了重要贡献。

#### ■ 全球化销售服务网络不断完善，海外市场持续拓展

公司拥有全球化销售服务网络能力，在全国 32 个省级区域设有分支机构和办事处，覆盖 T1 - T6 全渠道超 10 万家门店。同时，公司管控 5 大配送中心和 30 余个区域分仓，在香港、泰国、越南等重点国家 / 地区设立了分支机构，成立了海外本地化运营团队，搭建了多品牌海外落地和销售服务平台。2024 年上半年，公司继续拓展海外市场，荣耀品牌在香港的销售已覆盖超 540 家门店，成为香港仅次于三星、苹果之外的第三大手机品牌，品牌认知度持续攀升。

#### ■ 坚持创新驱动，积极开拓新业务领域

公司坚定对自身服务能力的提升，持续完善线上、线下全渠道融合式销售网络，深化数字化、差异化赋能服务体系。在研发投入方面，公司不断加大力度，推动技术创新和产品升级。同时，公司积极打造自有品牌，如“茶小开”“物亦物”“UOIN”等，增强产品附加值，提升品牌价值。此外，公司还拓展了新能源电池品牌“Mottcell / 山木”等新业务

务领域，为公司发展注入新动力。

## ■ 盈利预测

考虑到公司在数字化智慧分销和零售领域的持续发展，以及在新业务领域的拓展潜力，预测公司 2024-2026 年收入分别为 967.52、1040.86、1111.96 亿元，EPS 分别为 0.59、0.67、0.75 元，当前股价对应 PE 分别为 16、14、12 倍，维持“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

市场竞争加剧风险、新产品和新业务拓展不及预期风险、宏观经济波动风险等。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	92,160	96,752	104,086	111,196
增长率（%）	0.8%	5.0%	7.6%	6.8%
归母净利润（百万元）	655	736	828	927
增长率（%）	-10.3%	12.3%	12.6%	11.9%
摊薄每股收益（元）	0.53	0.59	0.67	0.75
ROE（%）	10.3%	10.7%	11.2%	11.6%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产:</b>					<b>营业收入</b>	<b>92,160</b>	<b>96,752</b>	<b>104,086</b>	<b>111,196</b>
现金及现金等价物	3,256	3,495	3,686	4,014	营业成本	89,168	93,656	100,621	107,632
应收款	1,898	2,068	2,196	2,315	营业税金及附加	106	97	135	145
存货	3,466	3,596	3,837	4,016	销售费用	1,460	1,587	1,728	1,768
其他流动资产	1,803	1,842	1,974	2,102	管理费用	280	387	458	378
流动资产合计	10,424	11,001	11,694	12,447	财务费用	155	36	30	21
<b>非流动资产:</b>					研发费用	35	37	39	42
金融类资产	101	101	101	101	费用合计	1,930	2,046	2,256	2,209
固定资产	40	37	35	33	资产减值损失	-107	-5	3	0
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	10	10	9	9	投资收益	-6	30	30	30
长期股权投资	61	61	61	61	<b>营业利润</b>	<b>926</b>	<b>990</b>	<b>1,119</b>	<b>1,252</b>
其他非流动资产	1,922	1,922	1,922	1,922	加:营业外收入	9	9	1	1
非流动资产合计	2,033	2,030	2,027	2,024	减:营业外支出	5	5	0	0
资产总计	12,457	13,031	13,721	14,471	<b>利润总额</b>	<b>931</b>	<b>995</b>	<b>1,120</b>	<b>1,253</b>
<b>流动负债:</b>					所得税费用	175	149	168	188
短期借款	3,343	3,343	3,343	3,343	<b>净利润</b>	<b>756</b>	<b>846</b>	<b>952</b>	<b>1,065</b>
应付账款、票据	783	823	885	946	少数股东损益	100	110	124	138
其他流动负债	754	754	754	754	<b>归母净利润</b>	<b>655</b>	<b>736</b>	<b>828</b>	<b>927</b>
流动负债合计	6,012	6,109	6,260	6,409					
<b>非流动负债:</b>					<b>主要财务指标</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
长期借款	0	0	0	0	<b>成长性</b>				
其他非流动负债	55	55	55	55	营业收入增长率	0.8%	5.0%	7.6%	6.8%
非流动负债合计	55	55	55	55	归母净利润增长率	-10.3%	12.3%	12.6%	11.9%
负债合计	6,067	6,163	6,315	6,464	<b>盈利能力</b>				
<b>所有者权益</b>					毛利率	3.2%	3.2%	3.3%	3.2%
股本	1,239	1,239	1,239	1,239	四项费用/营收	2.1%	2.1%	2.2%	2.0%
股东权益	6,390	6,868	7,406	8,007	净利率	0.8%	0.9%	0.9%	1.0%
负债和所有者权益	12,457	13,031	13,721	14,471	ROE	10.3%	10.7%	11.2%	11.6%
					<b>偿债能力</b>				
<b>现金流量表</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	资产负债率	48.7%	47.3%	46.0%	44.7%
净利润	756	846	952	1065	<b>营运能力</b>				
少数股东权益	100	110	124	138	总资产周转率	7.4	7.4	7.6	7.7
折旧摊销	15	3	3	3	应收账款周转率	48.5	46.8	47.4	48.0
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	25.7	26.1	26.3	26.8
营运资金变动	2772	-242	-350	-277	<b>每股数据(元/股)</b>				
经营活动现金净流量	3643	717	729	929	EPS	0.53	0.59	0.67	0.75
投资活动现金净流量	-64	3	2	2	P/E	17.6	15.7	13.9	12.4
筹资活动现金净流量	-3340	-368	-414	-463	P/S	0.1	0.1	0.1	0.1
现金流量净额	239	352	317	468	P/B	1.9	1.8	1.7	1.6

资料来源: Wind、华鑫证券研究

## ■ 电子通信组介绍

**毛正：**复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

**高永豪：**复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。

**吕卓阳：**澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

**何鹏程：**悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、算力硬件等领域研究。

**张璐：**早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、先进封装。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%

3

回避

< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**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；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。