

2024年10月31日

华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

## 营业收入高速增长，产品业务多点开花

—艾为电子（688798.SH）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

2024-10-30

当前股价（元）	70.51
总市值（亿元）	164
总股本（百万股）	233
流通股本（百万股）	135
52周价格范围（元）	39.73-88.2
日均成交额（百万元）	117.29

## 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 相关研究

1、《艾为电子（688798）：业绩短期承压，工业+汽车应用领域蓄势待发》2023-05-22

艾为电子发布 2024 年第三季度报告：2024 年第三季度公司实现营业收入 7.85 亿元，同比增长 1.35%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.86 亿元，同比扭亏为盈；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 0.68 亿元，同比扭亏为盈。

## 投资要点

## ■ 营业收入高速增长，盈利能力稳定提升

2024 年前三季度，消费电子、工业互联及汽车领域业务保持稳定增长，新产品和新市场领域的市场份额持续提升，公司实现业绩大幅增长。2024 年第三季度归母净利润同比实现扭亏为盈，环比增长 55.27%。第三季度单季度毛利率为 32.92%，同比增长 10.8 个 pct，环比增长 4.02 个 pct，毛利率自去年同期开始实现连续 4 个季度持续提升，盈利能力稳定提升。

## ■ 数模混合产品高速增长，主要产品放量顺利

公司在高性能数模混合信号芯片领域形成了丰富的技术积累和完整的产品系列，已形成了完善的硬件芯片和软件算法为一体的音频解决方案，多产品放量驱动公司业绩增长。1) 公司的音频功放产品多项技术达到行业领先水平，并成功导入头部客户，此外，公司推出车载音频产品 TBOX、AVAS、Car Audio 等；2) 公司摄像头马达驱动业务营收加速放量，是第一家突破光学防抖 OIS 技术并实现规模量产，此外公司产品丰富，涵盖压电 OIS、闭环 VA 可变光圈、潜望棱镜 OIS 等；3) 公司推出的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。

## ■ 电源管理&amp;信号链芯片持续拓展，多元化布局迎增长

1) 电源管理芯片方面：DCDC 产品在手机和 5G 实现大规模量产，同时突破车载行业重点 Tier1 客户；LDO 产品在手机、IOT、工业和客户端方面加速放量，MOS 方面，12V 2.2mΩ 锂保 MOS 取得品牌客户突破；2) 信号链芯片方面：公司推出射频、运算放大器、高速开关产品等多款产品，多款产品的大规模量产推动公司营收的大幅增长。未来随着公司业务的

持续放量以及产品种类的丰富，公司业绩未来可期。

## ■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 31.44、38.49、46.34 亿元，EPS 分别为 0.83、1.51、2.29 元，当前股价对应 PE 分别为 85、47、31 倍。随着产品的快速放量以及公司业务的持续开拓，公司将受益实现营收和利润的持续提升，维持“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

宏观经济的风险，产品研发不及预期的风险，行业竞争加剧的风险，下游需求不及预期的风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	2,531	3,144	3,849	4,634
增长率（%）	21.1%	24.2%	22.4%	20.4%
归母净利润（百万元）	51	192	352	534
增长率（%）		276.6%	83.5%	51.4%
摊薄每股收益（元）	0.22	0.83	1.51	2.29
ROE（%）	1.4%	5.1%	8.6%	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
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	1,365	1,582	1,915	2,395
应收款	73	82	98	114
存货	675	697	772	865
其他流动资产	1,445	1,464	1,486	1,511
流动资产合计	3,558	3,824	4,271	4,885
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	1,363	1,363	1,363	1,363
固定资产	725	713	679	640
在建工程	60	24	10	4
无形资产	97	92	87	82
长期股权投资	84	84	84	84
其他非流动资产	412	412	412	412
非流动资产合计	1,378	1,325	1,272	1,222
资产总计	4,936	5,148	5,543	6,108
<b>流动负债:</b>				
短期借款	326	326	326	326
应付账款、票据	423	446	530	606
其他流动负债	116	116	116	116
流动负债合计	960	999	1,077	1,162
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	330	330	330	330
其他非流动负债	24	24	24	24
非流动负债合计	354	354	354	354
负债合计	1,314	1,353	1,431	1,515
<b>所有者权益</b>				
股本	232	233	233	233
股东权益	3,622	3,795	4,112	4,592
负债和所有者权益	4,936	5,148	5,543	6,108

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	51	192	352	534
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	98	53	52	50
公允价值变动	10	0	0	0
营运资金变动	270	-10	-36	-50
经营活动现金净流量	429	235	368	533
投资活动现金净流量	-738	48	48	45
筹资活动现金净流量	526	-19	-35	-53
现金流量净额	216	265	381	525

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	<b>2,531</b>	<b>3,144</b>	<b>3,849</b>	<b>4,634</b>
营业成本	1,902	2,024	2,441	2,861
营业税金及附加	5	9	8	9
销售费用	100	126	146	176
管理费用	153	189	223	259
财务费用	6	-19	-28	-41
研发费用	507	629	693	788
费用合计	766	924	1,034	1,182
资产减值损失	-34	-5	3	0
公允价值变动	10	0	0	0
投资收益	121	30	30	30
<b>营业利润</b>	<b>15</b>	<b>226</b>	<b>414</b>	<b>627</b>
加:营业外收入	1	1	1	1
减:营业外支出	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>15</b>	<b>226</b>	<b>415</b>	<b>628</b>
所得税费用	-36	34	62	94
<b>净利润</b>	<b>51</b>	<b>192</b>	<b>352</b>	<b>534</b>
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归母净利润</b>	<b>51</b>	<b>192</b>	<b>352</b>	<b>534</b>

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	21.1%	24.2%	22.4%	20.4%
归母净利润增长率		276.6%	83.5%	51.4%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	24.8%	35.6%	36.6%	38.3%
四项费用/营收	30.3%	29.4%	26.9%	25.5%
净利率	2.0%	6.1%	9.2%	11.5%
ROE	1.4%	5.1%	8.6%	11.6%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	26.6%	26.3%	25.8%	24.8%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.8
应收账款周转率	34.9	38.4	39.2	40.6
存货周转率	2.8	2.9	3.2	3.3
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	0.22	0.83	1.51	2.29
P/E	320.7	85.4	46.6	30.7
P/S	6.5	5.2	4.3	3.5
P/B	4.5	4.3	4.0	3.6

## ■ 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。本报告清晰准确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。