

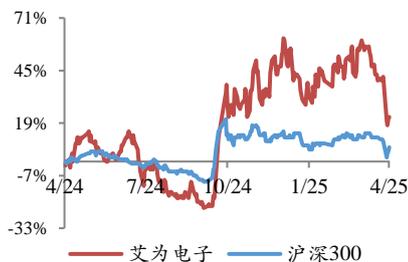
坚持长远发展，全面突破拥抱 AI

投资评级：买入（维持）

报告日期：2025-04-11

收盘价(元)	62.97
近12个月最高/最低(元)	86.21/38.94
总股本(百万股)	233
流通股本(百万股)	135
流通股比例(%)	58.14
总市值(亿元)	147
流通市值(亿元)	85

公司价格与沪深300走势比较



分析师：陈耀波

执业证书号：S0010523060001

邮箱：chenyaobo@hazq.com

分析师：刘志来

执业证书号：S0010523120005

邮箱：liuzhilai@hazq.com

相关报告

1. 毛利率持续改善，收入结构日益优化 2024-10-30

2. 单季度收入历史新高，经营性杠杆开始撬动 2024-08-25

3. 艾为电子：下游需求复苏，持续推进平台化布局 2024-05-08

主要观点：

● 事件

2025年4月10日，艾为电子公告2024年度报告，公司2024年实现营业收入29.3亿元，同比增长15.9%，实现归母净利润2.55亿元，同比增长399.7%，实现扣非归母净利润1.56亿元，同比扭亏。对应4Q24单季度收入5.7亿元，同比下降24.2%，环比下降27.8%，单季度归母净利润0.77亿元，同比下降51.6%，环比下降10.9%，扣非归母净利润0.20亿元，同比下降84.7%，环比下降70.2%。

● 毛利率不断提升，持续开拓新市场

公司2024年实现收入29.3亿元，同比增长15.9%，其中，高性能数模混合芯片收入13.9亿元、同比上升10.9%；电源管理芯片销售收入10.5亿元、同比上升15.2%；信号链芯片销售收入4.9亿元、同比上升40.9%。公司实现归母净利润2.55亿元，同比增长399.8%；公司实现扣非归母净利润1.56亿元，同比扭亏。

对应4Q24单季度收入5.7亿元，同比下降24.2%，环比下降27.8%，公司4Q24收入表现有所下降，我们认为主要系：1) 公司持续退出低毛利率料号竞争，阶段性地影响了收入表现，2) 客户备货节奏影响。往后续展望来看，随着1Q25的手机国补落地，客户新机的陆续发售，收入端表现有望迎来恢复。

公司产品盈利能力不断增强，毛利率逐季度攀升，2024年综合毛利率30.4%，同比增长5.6pct，对应4Q24单季度毛利率33.5%，连续5个季度实现环比增长，我们认为公司的毛利率改善过程仍在持续，原因在于两点：1) 新料号的持续开出，特别是非消费电子料号会继续拉高综合毛利率；2) 非正常毛利率的料号逐渐放弃，离开低质竞争市场。随着2025年消费电子市场的持续复苏，AI终端的不断更新，公司增长态势将更为明显。

艾为在消费电子、工业互联、汽车电子领域全面开拓，2024年客户数量增长17%，新市场增长45%，公司在持续构建算法+硬件+系统解决方案的SOC产品系列，为客户提供更多附加值，已经推出了OIS SOC系列、Force SOC系列、氛围灯驱动SOC系列、音频SOC系列、SAR SOC系列等等，广泛应用于消费、工业互联及汽车领域，生态协同效应已经初步形成。

● 投资建议

我们预计公司2025-2027年归母净利润为4.0、6.1、8.0亿元，对应EPS为1.72、2.61、3.45元/股，对应2025年4月10日收盘价PE为36.6、24.1、18.3倍，维持公司“买入”评级。

● 风险提示

市场复苏不及预期；产品拓展不及预期；毛利率修复不及预期；费用端控制不及预期；关税影响超预期。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2933	3713	4655	5672
收入同比 (%)	15.9%	26.6%	25.4%	21.9%
归属母公司净利润	255	400	607	803
净利润同比 (%)	399.7%	57.0%	51.7%	32.2%
毛利率 (%)	30.4%	33.2%	34.3%	34.6%
ROE (%)	6.5%	9.2%	12.3%	14.0%
每股收益 (元)	1.10	1.72	2.61	3.45
P/E	63.47	36.61	24.13	18.26
P/B	4.14	3.38	2.96	2.55
EV/EBITDA	54.87	26.59	18.21	13.19

资料来源: wind, 华安证券研究所

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。