

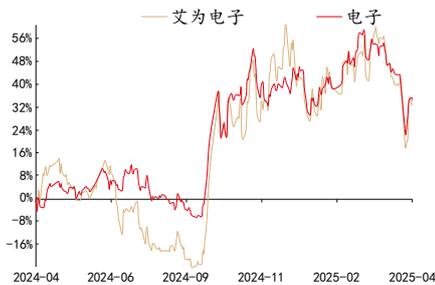
股票投资评级

买入 | 维持

艾为电子(688798)

三大产品线创新，盈利能力持续提升

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)	69.29
总股本/流通股本(亿股)	2.33 / 1.35
总市值/流通市值(亿元)	161 / 94
52周内最高/最低价	83.37 / 39.73
资产负债率(%)	22.9%
市盈率	62.99
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  
分析师: 万玮  
SAC 登记编号: S1340525030001  
Email: wanwei@cnpsec.com

● 事件

公司发布 2024 年年报，公司 2024 年实现营业收入 29.33 亿元，同比增长 15.88%，实现归母净利润 2.55 亿元，同比增长 399.68%。

● 投资要点

持续开拓消费电子、工业互联、汽车市场领域，盈利能力显著提升。公司根据客户需求及时进行技术和产品创新，加快产品迭代以及产品性能和成本优化，深化布局工艺平台，目前已布局 30 余种工艺，2024 年实现营业收入 29.33 亿元，同比增长 15.88%，实现归母净利润 2.55 亿元，同比增长 399.68%，综合毛利率 30.43%，同比提高 5.58pct。

三大产品线持续创新，料号不断丰富。截止 2024 年年底公司累计发布产品 1,400 余款，产品子类达到 42 类，年出货量超 60 亿颗。

高性能数模混合信号芯片上布局丰富。在音频功放领域，公司首款数字中功率功放产品在行业头部客户实现量产，车规 T-BOX 的音频功放芯片/车规 4\*80W 音频功放芯片通过 AEC-Q100 认证并开始出货；在触觉领域，公司发布了行业首款 Boost 升压构架并支持硅负极电池供电的 Haptic 产品、双电源低功耗的常压 Haptic 产品、以及车规产品进一步系列化丰富；在摄像头领域，公司在国内首先突破手机摄像头光学防抖 OIS 技术，实现规模量产，并已量产了开环/闭环 AF 和 OIS 全系列产品，包括开环单端驱动，低功耗开环中置驱动，集成霍尔传感器的闭环驱动，1 轴~4 轴 OIS 驱动等产品，SMA 马达驱动芯片成功导入品牌客户实现规模化量产出货，摄像头驱动芯片业务实现了业绩大幅增长。

电源管理芯片完成中低电压布局。公司推出多款电源管理芯片，包括高 PSRR LDO、低压 Buck、单通道高精度背光、6 通道高精度背光、高压 IR LED 驱动等。DCDC 方面，APT buck-boost 产品除在手机上持续出货外，在 5G redcap 方向，陆续导入多家 AIoT 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，提高车载通讯方案的供电效率；LDO 方面，除通用/低功耗 LDO，持续在手机、AIoT、工业大批量出货外，LDO PMIC 在客户端也加速放量；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；显示电源方面，Amoled Power 在多家头部客户获得突破；MOS 方面，12V2.2mΩ 锂保 MOS 取得品牌客户突破。

信号链芯片突破工业和汽车。公司在运放比较器、模拟开关、电平转换、逻辑等品类上全面丰富多款产品。运放&比较器方面，推出高压通用和高压高精度产品，全面进入工业领域；低压通用运放推出单通道、四通道规格，产品系列化并在家电的头部客户实现大规模量产；电平转换方面，推出支持超级 SIM 卡协议的 SIM 卡电平转换系列，支持先进工艺低功耗 1.2V 平台，四通道、六通道车规电平转换

取得 AEC-Q100 认证,并在品牌车企和重点Tier1 实现了突破;Logic Gate 产品方面,推出 buffer、反相等继续丰富品类;射频方面,推出首款应用于卫星通讯的宽频 LNA,能够覆盖北斗,天通等多个应用场景。

● **投资建议:**

我们预计公司 2025/2026/2027 年分别实现收入 35.4/42.7/51.2 亿元,归母净利润分别为 4.1/5.8/7.9 亿元,维持“买入”评级。

● **风险提示:**

行业竞争格局加剧风险;新品进展不及预期;市场需求恢复不及预期。

■ **盈利预测和财务指标**

项目\年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2933	3542	4269	5124
增长率(%)	15.88	20.77	20.53	20.02
EBITDA(百万元)	288.43	699.69	895.49	1140.65
归属母公司净利润(百万元)	254.88	405.49	577.83	786.79
增长率(%)	399.68	59.09	42.50	36.16
EPS(元/股)	1.10	1.74	2.48	3.38
市盈率(P/E)	63.25	39.76	27.90	20.49
市净率(P/B)	4.11	3.75	3.35	2.92
EV/EBITDA	54.87	23.83	18.62	14.36

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)	2024A	2025E	2026E	2027E	主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	2933	3542	4269	5124	营业收入	15.9%	20.8%	20.5%	20.0%
营业成本	2040	2333	2789	3328	营业利润	1,491.7%	59.2%	42.5%	36.2%
税金及附加	8	18	21	8	归属于母公司净利润	399.7%	59.1%	42.5%	36.2%
销售费用	108	131	158	190	<b>获利能力</b>				
管理费用	145	174	209	251	毛利率	30.4%	34.1%	34.7%	35.1%
研发费用	509	648	726	820	净利率	8.7%	11.4%	13.5%	15.4%
财务费用	-5	4	4	4	ROE	6.5%	9.4%	12.0%	14.3%
资产减值损失	-32	0	0	0	ROIC	3.6%	8.4%	10.8%	13.0%
<b>营业利润</b>	<b>239</b>	<b>381</b>	<b>543</b>	<b>739</b>	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	1	0	0	0	资产负债率	22.9%	19.4%	18.9%	18.2%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	3.24	3.77	3.88	4.15
<b>利润总额</b>	<b>239</b>	<b>381</b>	<b>543</b>	<b>739</b>	<b>营运能力</b>				
所得税	-16	-25	-35	-48	应收账款周转率	43.35	6.70	3.77	3.67
<b>净利润</b>	<b>255</b>	<b>405</b>	<b>578</b>	<b>787</b>	存货周转率	3.22	4.70	6.28	6.24
<b>归母净利润</b>	<b>255</b>	<b>405</b>	<b>578</b>	<b>787</b>	总资产周转率	0.59	0.68	0.76	0.81
<b>每股收益(元)</b>	<b>1.10</b>	<b>1.74</b>	<b>2.48</b>	<b>3.38</b>	<b>每股指标(元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	1.10	1.74	2.48	3.38
货币资金	1004	32	30	329	每股净资产	16.86	18.47	20.69	23.71
交易性金融资产	1551	1551	1551	1551	<b>估值比率</b>				
应收票据及应收账款	74	1113	1440	1694	PE	63.25	39.76	27.90	20.49
预付款项	9	123	142	171	PB	4.11	3.75	3.35	2.92
存货	591	402	487	579	<b>现金流量表</b>				
<b>流动资产合计</b>	<b>3273</b>	<b>3317</b>	<b>3754</b>	<b>4443</b>	净利润	255	405	578	787
固定资产	768	1018	1219	1371	折旧和摊销	135	315	349	398
在建工程	311	311	311	311	营运资本变动	72	-1145	-353	-287
无形资产	314	279	244	209	其他	-60	-69	-84	-101
<b>非流动资产合计</b>	<b>1815</b>	<b>2015</b>	<b>2182</b>	<b>2299</b>	<b>经营活动现金流净额</b>	<b>402</b>	<b>-493</b>	<b>490</b>	<b>797</b>
<b>资产总计</b>	<b>5088</b>	<b>5332</b>	<b>5936</b>	<b>6742</b>	资本开支	-529	-515	-515	-515
短期借款	190	190	190	190	其他	-153	73	88	105
应付票据及应付账款	290	232	277	331	<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-682</b>	<b>-443</b>	<b>-428</b>	<b>-410</b>
其他流动负债	529	458	500	549	股权融资	56	0	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>1009</b>	<b>879</b>	<b>967</b>	<b>1070</b>	债务融资	-101	0	0	0
其他	156	156	156	156	其他	-43	-47	-65	-88
<b>非流动负债合计</b>	<b>156</b>	<b>156</b>	<b>156</b>	<b>156</b>	<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-88</b>	<b>-47</b>	<b>-65</b>	<b>-88</b>
<b>负债合计</b>	<b>1165</b>	<b>1035</b>	<b>1123</b>	<b>1226</b>	<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>-356</b>	<b>-971</b>	<b>-3</b>	<b>299</b>
股本	233	233	233	233					
资本公积金	3088	3088	3088	3088					
未分配利润	458	771	1200	1785					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	144	205	292	410					
<b>所有者权益合计</b>	<b>3923</b>	<b>4297</b>	<b>4813</b>	<b>5516</b>					
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>5088</b>	<b>5332</b>	<b>5936</b>	<b>6742</b>					

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