

毛利率逐季提升，新产品与新应用驱动未来增长

艾为电子(688798.SH)

核心观点

1、2024年公司的产品出货量与营业收入均创下历史新高。得益于新产品和新市场领域的市场份额持续提升，公司的综合毛利率持续提升。同时，公司持续推进管理变革、产研数字化建设，研发效率和管理效率提升，进一步巩固了盈利水平。

2、公司积极主动向工业、汽车领域扩张，不断扩大客户群和行业深度、宽度。公司高性能数模混合、电源管理、信号链业务线中的多款产品已成功突破工业、汽车行业客户，未来成长可期。

事件

2024年，公司实现营业收入29.3亿元，同比增长15.9%；归母净利润2.5亿元，同比增长399.7%；毛利率30.43%，同比提升5.58pct。

2025Q1，公司实现营业收入6.4亿元，同比下降17.5%，环比增长12.9%；归母净利润0.64亿元，同比增长78.9%；扣除股份支付后的归母净利润0.73亿元，同比增长44.8%；毛利率35.06%，同比提升7.82pct，环比提升1.53pct。

简评

1、营收与毛利率双双向好，成长韧性与经营质效持续增强

随着公司所处的电子信息行业景气度逐步复苏和更多新的AI端侧应用场景需求涌现，公司以客户需求为导向，积极开拓市场。2024年，公司产品出货量超过60亿颗，实现营业收入同比增长15.9%，产品出货量与营业收入均创下历史新高。得益于新产品和新市场领域的市场份额持续提升，公司的综合毛利率自23Q4起连续提升，2025Q1综合毛利率已达到35.06%，同比提升7.82pct，环比提升1.53pct。同时，公司持续推进管理变革、产研数字化建设，研发效率和管理效率提升，进一步巩固了盈利水平。

2、三大业务线齐头并进，持续开拓新产品与新应用

公司持续重点布局高性能数模混合、电源管理、信号链等长期价值产品，2024年三大业务线营收规模均创下新高，且毛利率同比提升。依托产品平台型公司优势，公司不断丰富产品矩阵，持续推出新产品。截至2024年底，公司主要产品型号达1400余款。

维持

买入

刘双锋

liushuangfeng@csc.com.cn

SAC 编号:S1440520070002

SFC 编号:BNU539

何昱灵

heyuling@csc.com.cn

SAC 编号:S1440524080001

发布日期：2025年04月28日

当前股价：73.14元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现(%)

1个月	3个月	12个月
-0.89/1.64	1.29/0.12	29.61/23.14
12月最高/最低价(元)		83.37/39.73
总股本(万股)		23,266.93
流通A股(万股)		13,528.39
总市值(亿元)		170.17
流通市值(亿元)		98.95
近3月日均成交量(万)		371.75
主要股东		
孙洪军		41.88%

股价表现



相关研究报告

- 24.10.31 【中信建投电子】艾为电子(688798): 毛利率持续提升, 盈利能力稳步增强
- 24.08.22 【中信建投电子】艾为电子(688798): 上半年营业收入高增长, 盈利能力不断强化

(1) 高性能数模混合：2024 年实现营业收入 13.9 亿元，同比增长 10.9%，占总收入比例为 47.5%；毛利率达到 30.28%，同比提升 2.52pct。音频功放芯片作为公司的主要优势产品之一，已形成了丰富的产品种类及完整的硬件软件和算法总的系统解决方案，广泛应用于消费、工业互联及汽车领域，市占率逐步提升。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，awinicSKTune®神仙算法获得行业头部客户认可并实现销售。在马达驱动芯片上，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。

(2) 电源管理芯片：2024 年实现营业收入 10.5 亿元，同比增长 15.2%，占总收入比例为 35.7%；毛利率达到 36.83%，同比提升 8.93pct。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，新产品持续开拓新应用。DCDC 方面，APT buck-boost 产品，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。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；显示电源方面，Amoled Power 在多家头部客户获得突破。

(3) 信号链芯片：2024 年实现营业收入 4.9 亿元，同比增长 40.9%，占总收入比例 16.8%；毛利率 16.92%，同比提升 12.76pct。公司推出了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。多款专用射频开关和 LNA 在 AIoT、工业领域的头部客户量产出货。公司还在路由器市场推出多款 WIFI 开关和 WIFI FEM，丰富了产品类别。

3、自主建设工艺平台、构筑坚实壁垒

模拟 IC 强调电路设计与制造工艺的深度结合，公司正加速推动工艺平台的建设，进一步加强产品竞争力。在晶圆制造环节，公司与上游持续探索先进工艺合作，COT 工艺获得突破性进展，以持续提升数模产品核心工艺竞争力；同时公司不断夯实晶圆工艺的领先性，在 40nm 工艺节点有多个工艺平台量产，实现部分领域产品技术的突破和领先。在封装制造环节，公司与部分厂商积极探索先进封装技术，通过先进封装提升产品性能，同时随着先进封装规模化、自动化优势带来产品质量的提升和成本的优化，进一步提升产品竞争力；并且公司已经完成更窄引脚间距和更薄封装技术的开发，为后续芯片持续小型化和轻型化发展奠定技术基础。公司还全面推进测试平台的升级工作，发布自主研发的新型射频和模拟测试机台并投入使用，提高测试效率，降低测试成本。未来随着车规级测试中心的启用，将进一步增强公司产品研发的配套能力，尤其是在可靠性实验及测试环节，届时将在车规级芯片等方向取得突破。

4、我们建议持续关注公司，维持“买入”评级。

公司所处的行业景气度逐步复苏和更多新的 AI 端侧应用场景需求涌现，且公司加快产品迭代以及产品性能和成本优化，公司 2024 年营收创下新高且毛利率持续修复。公司持续推进管理变革、产研数字化建设，研发效率和管理效率提升，进一步巩固了盈利水平。公司积极主动向工业、汽车领域扩张，相关产品已成功导入客户，有望积蓄新的成长动能。我们预计公司 2025 年-2027 年收入分别为 34.85 亿元、40.07 亿元、44.18 亿元，预计归母净利润分别为 4.05 亿元、5.35 亿元、6.56 亿元，当前股价对应 PE 分别为 42、32、26 倍，维持“买入”评级。

重要财务指标

	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	2,530.92	2,932.93	3,485.26	4,006.85	4,417.55
YOY(%)	21.12	15.88	18.83	14.97	10.25
归母净利润(百万元)	51.01	254.88	405.12	534.80	656.44
YOY(%)	195.55	399.68	58.94	32.01	22.75
毛利率(%)	24.85	30.43	34.18	35.56	36.84
净利率(%)	2.02	8.69	11.62	13.35	14.86
ROE(%)	1.41	6.50	9.43	11.16	12.16
EPS(摊薄/元)	0.22	1.10	1.74	2.30	2.82
P/E(倍)	333.62	66.77	42.01	31.82	25.92
P/B(倍)	4.70	4.34	3.96	3.55	3.15

资料来源: iFinD, 中信建投证券

5、风险提示

(1) 市场需求恢复不达预期: 受宏观经济变化的影响, 智能手机等下游领域的需求复苏进度存在不确定性, 终端客户可能需要调节库存, 导致对上游供应链的拉货强度减弱;

(2) 产品研发及迭代进展不及预期的风险: 持续研发新产品是公司在市场中保持竞争优势的重要手段, 未来如果公司不能及时准确地把握市场需求和技术趋势、突破技术难关, 无法研发出具有商业价值、符合市场需求的新产品, 将对公司竞争能力和持续盈利能力产生不利影响。

(3) 市场竞争加剧导致价格及毛利率下降的风险: 未来如果市场竞争加剧、市场行情有较大波动或公司无法通过持续研发完成产品的更新换代导致公司产品价格、毛利率下降, 将对公司的经营成果产生不利影响。

分析师介绍

刘双锋

中信建投证券电子首席分析师。3年深南电路，5年华为工作经验，从事市场洞察、战略规划工作，涉及通信服务、云计算及终端领域，专注于通信服务领域，2018年加入中信建投通信团队。2018年IAMAC最受欢迎卖方分析师通信行业第一名团队成员，2018《水晶球》最佳分析师通信行业第一名团队成员。

何昱灵

中信建投证券电子行业分析师。复旦大学硕士，2022年加入中信建投电子团队，专注研究模拟IC领域。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、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，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层
 电话：（8610）56135088
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室
 电话：（8621）6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼
 电话：（86755）8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话：（852）3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk