

股票投资评级

买入 | 维持
艾为电子(688798)
重构端侧 AI 智能硬件新生态

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)	74.22
总股本/流通股本(亿股)	2.33 / 1.36
总市值/流通市值(亿元)	173 / 101
52周内最高/最低价	99.30 / 61.76
资产负债率(%)	20.9%
市盈率	54.57
第一大股东	孙洪军

研究所

分析师: 万玮
 SAC 登记编号: S1340525030001
 Email: wanwei@cnpsec.com
 分析师: 吴文吉
 SAC 登记编号: S1340523050004
 Email: wuwenji@cnpsec.com

● 投资要点

端侧 AI 市场迎来高速扩容，多措并举夯实产业布局。端侧 AI 驱动智能硬件进入万物智联时代，2026 年全球边缘 AI 推理市场规模预计达 1538.4 亿美元，2022-2026 年复合增长率 19.4%；2033 年全球端侧 AI 市场规模将突破 755 亿美元，2024-2033 年复合增长率高达 27.8%，AIPC、智能汽车、可穿戴设备等终端对低功耗、本地算力等性能需求持续升级。在此背景下，公司紧抓行业机遇，通过可转债募资加码端侧 AI 芯片研发、算法优化与市场拓展，携手算力生态企业达成战略合作，搭建全覆盖的端侧 AI 算力矩阵；同时公司坚持高强度研发投入，累计研发投入与专利储备丰厚，AI 相关专利覆盖全产业链条，筑牢自身技术壁垒，助力深耕端侧 AI 赛道。此外，公司 2026 年战略投资 AR 眼镜领军企业 Rokid，共同打造空间计算硬件与算法底座，快速切入 AI 入口与智能时代的黄金赛道。

自研 NPU+全栈算法，打造端侧 AI “芯”引擎。公司自研 NPU 适配端侧 AI 低功耗算力需求，搭建全链路音频解决方案；深耕灯驱动多年，海量出货并实现多终端智能光效交互；完善电源管理、端口保护、信号链产品布局，筑牢终端供电保障；射频端落地卫星通信 LNA 并在 AIoT、汽车等领域放量；同时布局触觉、马达驱动、传感等交互芯片。依托声光电射手一体化技术优势，完善软硬件产品矩阵，围绕自然交互打造“人车家”全场景智能生态。

● 投资建议：

我们预计公司 2026/2027/2028 年营收分别为 32.8/37.7/43.3 亿元，归母净利润分别为 3.7/4.6/5.7 亿元，维持“买入”评级。

● 风险提示：

技术迭代和研发投入不及预期的风险；市场竞争加剧风险；行业周期性波动风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	2854	3281	3770	4325
增长率(%)	-2.71	14.97	14.91	14.71
EBITDA(百万元)	365.78	626.62	711.63	820.81
归属母公司净利润(百万元)	317.01	367.67	463.61	573.38
增长率(%)	24.38	15.98	26.09	23.68
EPS(元/股)	1.36	1.58	1.99	2.46
市盈率(P/E)	55.10	47.50	37.67	30.46
市净率(P/B)	4.16	3.82	3.50	3.18
EV/EBITDA	47.04	26.06	22.08	18.28

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)	2025A	2026E	2027E	2028E	主要财务比率	2025A	2026E	2027E	2028E
利润表					成长能力				
营业收入	2854	3281	3770	4325	营业收入	-2.7%	15.0%	14.9%	14.7%
营业成本	1843	2131	2418	2743	营业利润	26.3%	16.0%	26.1%	23.7%
税金及附加	8	9	11	12	归属于母公司净利润	24.4%	16.0%	26.1%	23.7%
销售费用	97	110	124	141	获利能力				
管理费用	155	177	202	229	毛利率	35.4%	35.1%	35.9%	36.6%
研发费用	568	646	739	843	净利率	11.1%	11.2%	12.3%	13.3%
财务费用	4	4	4	4	ROE	7.6%	8.0%	9.3%	10.4%
资产减值损失	-9	0	0	0	ROIC	5.4%	7.5%	8.8%	9.9%
营业利润	302	350	442	546	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	20.9%	16.9%	16.7%	16.5%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	3.51	4.79	5.22	5.60
利润总额	302	350	442	546	营运能力				
所得税	-15	-17	-22	-27	应收账款周转率	28.11	23.10	22.85	22.95
净利润	317	368	464	573	存货周转率	2.96	4.16	6.20	6.23
归母净利润	317	368	464	573	总资产周转率	0.55	0.61	0.66	0.69
每股收益(元)	1.36	1.58	1.99	2.46	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	1.36	1.58	1.99	2.46
货币资金	889	1488	2104	2816	每股净资产	18.00	19.61	21.39	23.59
交易性金融资产	1627	1627	1627	1627	估值比率				
应收票据及应收账款	129	155	175	202	PE	55.10	47.50	37.67	30.46
预付款项	14	39	47	51	PB	4.16	3.82	3.50	3.18
存货	654	370	410	471	现金流量表				
流动资产合计	3484	3914	4611	5433	净利润	317	368	464	573
固定资产	701	524	342	156	折旧和摊销	132	272	266	270
在建工程	477	477	477	477	营运资本变动	1	-39	-16	-23
无形资产	308	272	237	201	其他	-59	-66	-80	-93
非流动资产合计	1818	1591	1373	1151	经营活动现金流净额	391	535	633	728
资产总计	5302	5505	5985	6584	资本开支	-175	-48	-48	-48
短期借款	200	200	200	200	其他	-8	104	84	96
应付票据及应付账款	438	296	328	376	投资活动现金流净额	-183	56	36	48
其他流动负债	356	322	356	394	股权融资	17	0	0	0
流动负债合计	994	818	884	970	债务融资	-228	1	0	0
其他	112	114	114	114	其他	-104	15	-53	-65
非流动负债合计	112	114	114	114	筹资活动现金流净额	-315	16	-53	-65
负债合计	1106	932	998	1085	现金及现金等价物净增加额	-109	599	616	712
股本	233	233	233	233					
资本公积金	3119	3119	3119	3119					
未分配利润	687	952	1297	1723					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	157	269	338	424					
所有者权益合计	4196	4573	4987	5499					
负债和所有者权益总计	5302	5505	5985	6584					

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。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，中邮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。

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签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，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签约客户。

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。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司于2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，公司注册资本61.68亿元人民币，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司，公司是中邮创业基金管理股份有限公司的第二大股东。

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，具备展业的各项资格。截至2025年10月底，公司在全国设有58家分支机构(含29家分公司、29家营业部)，1家资产管理分公司和1家另类投资子公司。

中邮证券紧密依托中国邮政集团有限公司的雄厚实力，通过强化“自营+协同”发展模式，实现快速发展，当前服务的经纪客户已超过260万人。公司始终坚持诚信经营、践行金融为民，为社会大众提供全方位专业化的证券投资服务，努力成为员工自豪、股东放心、客户信赖、社会尊重的优秀企业，打造契合中国邮政资源禀赋和市场地位的特色精品券商。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市丰台区北甲地路2号院6甲1号，玺萌大厦南塔

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