

艾为电子 (688798.SH)

自研 NPU+全栈算法, 积极布局端侧 AI

优于大市

核心观点

2026 年一季度收入同比增长 1%，归母净利润环比增长。公司 2026 年一季度实现收入 6.46 亿元 (YoY +1.02%, QoQ -4.52%)，归母净利润 0.51 亿元 (YoY -20.32%, QoQ +23.67%)，扣非归母净利润 0.18 亿元 (YoY -61%, QoQ -35%)，毛利率为 32.15% (YoY -2.9pct, QoQ -2.3pct)，毛利率下降主要是由于受市场需求结构变化影响，公司通过完善产品矩阵与优化定价体系，稳步扩大市场覆盖与客户规模，从长期来看有利于公司持续发展。公司 1Q26 研发费用同比增长 4.07% 至 1.28 亿元，研发费率 19.79% (YoY +0.6pct, QoQ -1.1pct)。

以声光电射五大技术底座为根基，积极进军端侧 AI 核心赛道。公司在近期的集微大会上以“声光电射手，重构端侧 AI 智能硬件新生态”为主题，全面展现技术实力、产品矩阵与生态成果，宣告公司全面进军端侧 AI 核心赛道。当前端侧 AI 正推动智能硬件从“万物互联”迈向“万物智联”，AI PC、可穿戴、智能汽车、AIoT 等终端全面智能化，对低功耗、本地算力、多模态交互提出严苛要求，公司以声、光、电、射、手五大技术底座为根基，打造“声光电射手”端侧 AI 一体化解决方案，打通感知、计算、交互、连接、供电全链路，重构智能硬件产业格局。

自研 NPU+全栈算法，战略投资 Rokid 加强协同。公司通过发行可转债募集专项资金用于端侧 AI 相关的芯片研发、算法优化及市场拓展项目。依托高强度研发投入，公司已推出自研 NPU 神经网络处理单元，针对端侧设备低功耗、高性能需求深度优化，具备毫瓦级功耗、高集成度、多模态处理能力，可适配智能穿戴、智能家居、智能汽车等场景的本地算力需求。同时，为抢占 AI 时代核心入口，公司 2026 年战略投资 AR 眼镜领军企业 Rokid，以“战略投资 + 联合研发”模式深度绑定，从芯片定义源头协同，共同打造空间计算硬件与算法底座，推动下一代 AI 眼镜体验升级。

投资建议：维持“优于大市”评级

由于手机等消费电子需求受存储涨价影响相对疲弱，我们下调公司 2026-2028 年归母净利润至 3.60/4.57/5.88 亿元 (前值 4.26/5.11/6.06 亿元)，对应 2026 年 6 月 4 日股价的 PE 分别为 46/36/28x。公司积极布局端侧 AI，维持“优于大市”评级。

风险提示：新产品研发不及预期；客户验证不及预期；需求不及预期。

盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入 (百万元)	2,933	2,854	3,229	3,722	4,257
(+/-%)	15.9%	-2.7%	13.2%	15.3%	14.4%
归母净利润 (百万元)	255	317	360	457	588
(+/-%)	399.7%	24.4%	13.6%	27.0%	28.5%
每股收益 (元)	1.10	1.36	1.54	1.96	2.52
EBIT Margin	4.2%	6.4%	8.1%	10.8%	12.8%
净资产收益率 (ROE)	6.5%	7.6%	8.0%	9.4%	11.0%
市盈率 (PE)	64.8	52.2	46.0	36.2	28.2
EV/EBITDA	78.0	61.8	49.9	33.9	26.2
市净率 (PB)	4.21	3.94	3.69	3.41	3.11

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按年末总股本计算

公司研究 · 财报点评

电子 · 半导体

证券分析师：胡慧

021-60871321

huhui2@guosen.com.cn

S0980521080002

证券分析师：张大为

021-61761072

zhangdawei1@guosen.com.cn

S0980524100002

证券分析师：李书颖

0755-81982362

lishuying@guosen.com.cn

S0980524090005

证券分析师：叶子

0755-81982153

yezi3@guosen.com.cn

S0980522100003

证券分析师：詹浏洋

010-88005307

zhanliuyang@guosen.com.cn

S0980524060001

证券分析师：连欣然

010-88005482

lianxinran@guosen.com.cn

S0980525080004

基础数据

投资评级	优于大市 (维持)
合理估值	
收盘价	70.99 元
总市值/流通市值	16550/9636 百万元
52 周最高价/最低价	103.00/61.06 元
近 3 个月日均成交额	254.43 百万元

市场走势

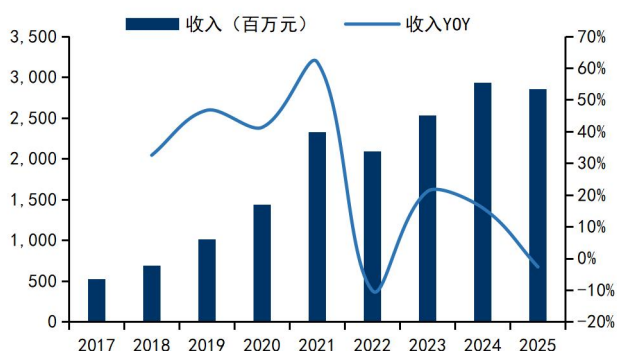


资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

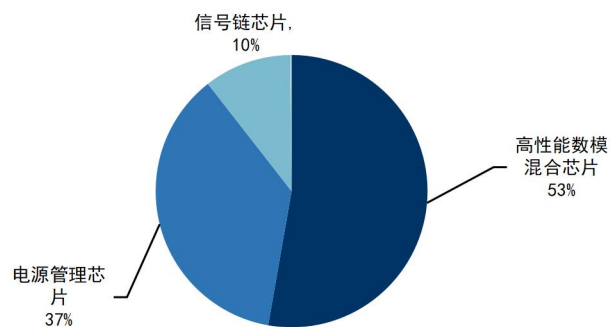
- 《艾为电子 (688798.SH) - 2025 年归母净利润增长 24%，发布首款高性能 NPU 智能语音芯片》——2026-04-12
- 《艾为电子 (688798.SH) - 三季度收入同环比增长，净利率继续提高》——2025-10-29
- 《艾为电子 (688798.SH) - Meta 推出新款 AI 眼镜，搭载公司多款芯片》——2025-09-21
- 《艾为电子 (688798.SH) - 毛利率持续提高，上半年归母净利润增长同比增长 71%》——2025-08-15
- 《艾为电子 (688798.SH) - 毛利率连续五个季度环比提高》——2025-04-13

图1: 公司营业收入及增速



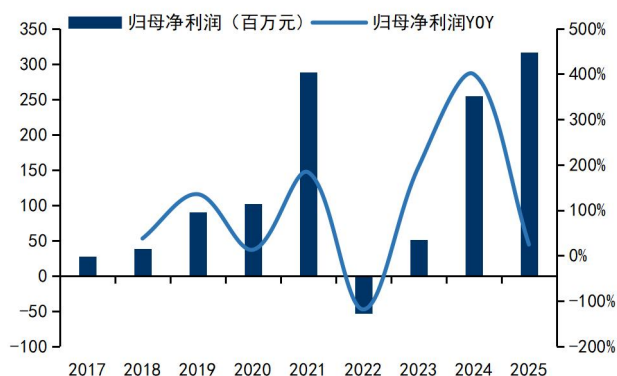
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2: 公司 2025 年收入构成



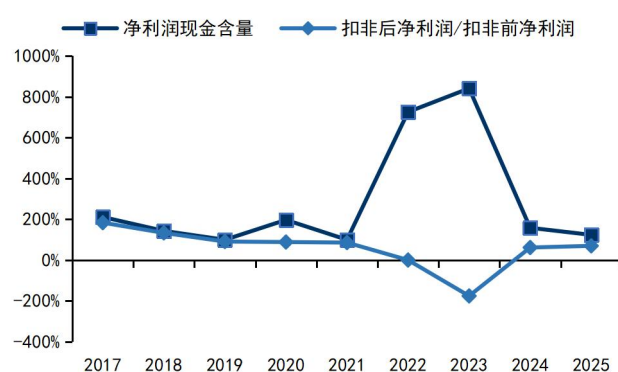
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3: 公司归母净利润及增速



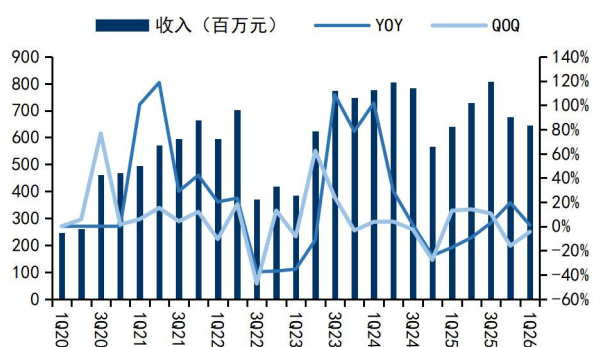
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图4: 公司利润质量



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图5: 公司单季收入及增速



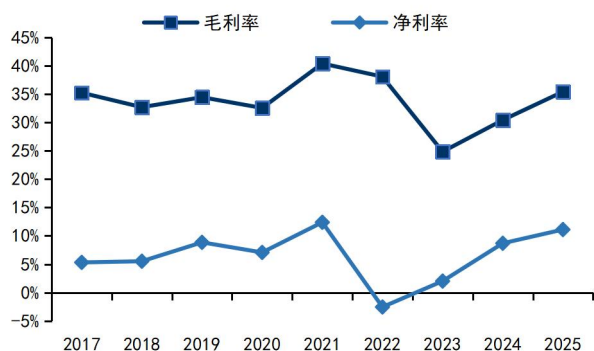
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图6: 公司单季归母净利润及增速



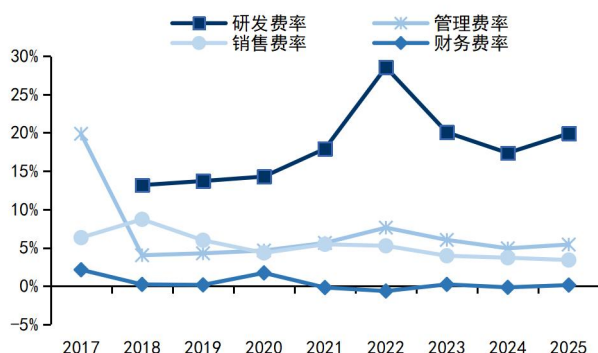
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图7: 公司毛利率、净利率变化情况



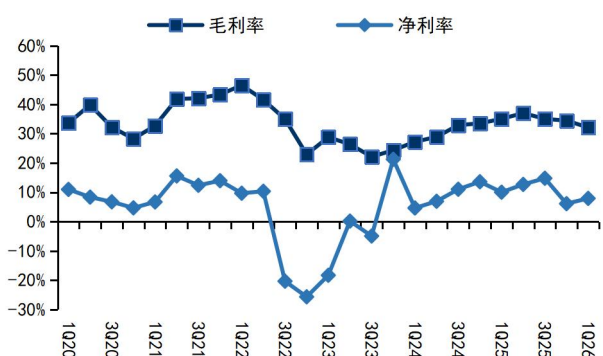
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图8: 公司主要费率



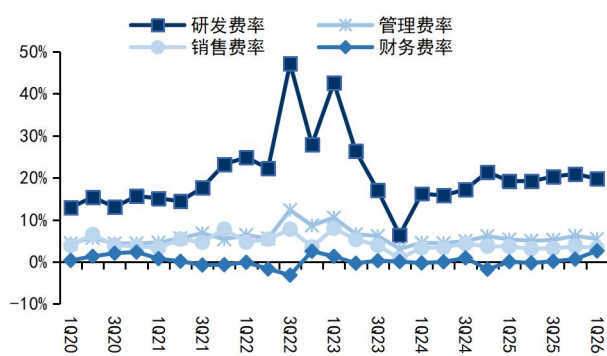
资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图9: 公司季度毛利率、净利率



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图10: 公司季度费率



资料来源: 公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

财务预测与估值

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2024	2025	2026E	2027E	2028E		2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	1004	889	3003	3275	3683	营业收入	2933	2854	3229	3722	4257
应收款项	80	133	151	174	199	营业成本	2040	1843	2095	2388	2702
存货净额	591	654	651	610	619	营业税金及附加	8	8	8	10	11
其他流动资产	1598	1808	1831	1857	1883	销售费用	108	97	103	112	128
流动资产合计	3273	3484	5636	5916	6383	管理费用	145	155	164	180	191
固定资产	1079	1178	1370	1537	1609	研发费用	509	568	597	633	681
无形资产及其他	314	308	296	284	271	财务费用	(5)	4	12	24	16
其他长期资产	350	257	257	257	257	投资收益	60	64	30	30	30
长期股权投资	72	74	104	134	164	资产减值及公允价值变动	(11)	(1)	3	5	2
资产总计	5088	5302	7663	8128	8685	其他	63	61	60	60	59
短期借款及交易性金融负债	439	272	355	355	327	营业利润	239	302	343	471	619
应付款项	290	438	493	554	625	营业外净收支	0	0	0	0	0
其他流动负债	280	284	317	355	400	利润总额	239	302	343	471	619
流动负债合计	1009	994	1165	1265	1352	所得税费用	(16)	(15)	(17)	14	31
长期借款及应付债券	142	78	1979	1979	1979	少数股东损益	0	0	0	0	0
其他长期负债	14	34	34	34	34	归属于母公司净利润	255	317	360	457	588
长期负债合计	156	112	2013	2013	2013	现金流量表 (百万元)	2024	2025	2026E	2027E	2028E
负债合计	1165	1106	3178	3278	3365	净利润	255	317	360	457	588
少数股东权益	0	0	0	0	0	资产减值准备	32	9	10	9	9
股东权益	3923	4196	4484	4850	5320	折旧摊销	104	103	134	184	216
负债和股东权益总计	5088	5302	7663	8128	8685	公允价值变动损失	(21)	(8)	(13)	(14)	(12)
						财务费用	4	15	12	24	16
关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E	营运资本变动	126	124	64	105	67
每股收益	1.10	1.36	1.54	1.96	2.52	其他	(98)	(170)	(22)	(33)	(25)
每股红利	0.33	0.43	0.31	0.39	0.50	经营活动现金流	402	391	545	733	859
每股净资产	16.86	18.00	19.24	20.80	22.82	资本开支	(529)	(175)	(313)	(339)	(276)
ROIC	5%	7%	10%	13%	18%	其它投资现金流	(153)	(8)	(30)	(30)	(30)
ROE	6%	8%	8%	9%	11%	投资活动现金流	(682)	(183)	(343)	(369)	(306)
毛利率	30%	35%	35%	36%	37%	权益性融资	56	17	0	0	0
EBIT Margin	4%	6%	8%	11%	13%	负债净变化	(188)	(64)	1901	0	0
EBITDA Margin	8%	10%	12%	16%	18%	支付股利、利息	(27)	(87)	(72)	(91)	(118)
收入增长	16%	-3%	13%	15%	14%	其它融资现金流	71	(180)	83	1	(28)
净利润增长率	400%	24%	14%	27%	28%	融资活动现金流	(88)	(315)	1912	(91)	(145)
资产负债率	23%	21%	41%	40%	39%	现金净变动	(356)	(109)	2114	272	408
息率	0.5%	0.6%	0.4%	0.6%	0.7%	货币资金的期初余额	1346	990	881	2995	3267
P/E	64.8	52.2	46.0	36.2	28.2	货币资金的期末余额	990	881	2995	3267	3675
P/B	4.2	3.9	3.7	3.4	3.1	企业自由现金流	(168)	243	159	338	523
EV/EBITDA	78.0	61.8	49.9	33.9	26.2	权益自由现金流	(285)	(1)	229	316	480

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 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（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 ±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032