



股票投资评级

买入 | 维持

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)	94.96
总股本/流通股本(亿股)	12.61 / 12.10
总市值/流通市值(亿元)	1,198 / 1,149
52周内最高/最低价	151.17 / 94.96
资产负债率(%)	35.4%
市盈率	28.18
第一大股东	虞仁荣

研究所

分析师: 吴文吉
SAC 登记编号: S1340523050004
Email: wuwenji@cnpsec.com
分析师: 翟一梦
SAC 登记编号: S1340525040003
Email: zhaiyimeng@cnpsec.com

豪威集团(603501)

全场景高增长

● 投资要点

营收新高，盈利稳健。2025 年公司实现营收 288.55 亿元，同比增加 12.14%，其中半导体设计业务实现收入 238.00 亿元，占主营业务收入的比例为 82.60%，同比增加 9.98%；半导体代理销售业务实现收入 49.05 亿元，占公司主营业务收入的 17.02%，同比增加 24.52%。2025 年公司半导体设计业务中，图像传感器解决方案/显示解决方案/模拟解决方案业务分别实现营收 212.46/9.41/16.13 亿元，占主营业务收入的比例分别为 73.73%/3.27%/5.60%，分别同比+10.71%/-8.47%/+13.43%，营收增长主要得益于公司面向汽车智能驾驶及新兴应用市场的图像传感器产品销售收入实现大幅增长。2025 年公司实现归母净利润 40.45 亿元，同比增长 21.73%；主营业务毛利率为 30.59%，同比提升 1.23pcts，公司统筹安排各业务板块的发展战略，充分发挥各业务体系的协同效应，有效促进盈利能力的释放。

汽车电动智能化纵深推进，车载业务快速增长。2025 年，公司汽车 CIS 收入约 74.71 亿元，同比增加 26.52%。随着自动驾驶系统及舱内驾驶员监控系统渗透率快速提升，车载摄像头的需求显著增长。中国在新能源汽车及高级辅助驾驶系统领域的快速发展，持续拉动车载 CIS 的需求增长。伴随自动驾驶功能不断升级与普及，单车搭载摄像头数量预计稳步提升，Frost & sullivan 预计 2029 年全球单车 CIS 数量达到 8 颗；同时，人脸识别、手势识别等车内智能化应用持续拓展，进一步带动中国车载 CIS 需求增长。公司汽车 CIS 产品全面覆盖 ADAS、座舱监控、电子后视镜、仪表盘摄像头、后视与全景影像等应用场景，报告期内汽车 CIS 业务快速增长。另外，汽车智能化、电动化浪潮下，车载模拟芯片迎来爆发式增长机遇，成为公司模拟业务的核心第二增长曲线，2025 年，公司车载模拟 IC 实现营收 2.96 亿元，占模拟解决方案业务的 18.32%，同比增加 47.54%，

多元智能应用需求高增，新兴市场打开空间。2025 年，公司新兴市场 CIS 收入约 23.69 亿元，同比增长 211.85%。伴随着公司在“人工智能+”终端领域的深度布局，公司持续为全球客户提供先进的视觉与传感解决方案。下游新兴应用带动运动及全景相机市场快速增长，公司高性能图像传感器为其成像质量提供核心支撑，相关业务销售规模实现快速提升。智能眼镜正进入规模化渗透阶段，公司凭借全局快门、低功耗小尺寸等优势产品赋能终端交互与感知，且已实现 CIS 集成 NPU 的技术突破，未来增长空间广阔。工业智能化带动机器视觉市场需求旺盛，公司依托自研核心技术推出适配复杂工业场景的视觉解决方案，产品精度与适应性突出，获得下游高度认可。

安防市场稳步复苏，医疗创新化驱动高增。全球安防监控市场正处于智能化、高清化迭代升级且稳步复苏的关键阶段，海外出口需求

回暖带动图像传感器需求释放，公司依托自研 Nyxel[®] 近红外增强技术，推出适配安防严苛场景的高性能产品，2025 年公司安防 CIS 收入约 17.76 亿元，同比增长 10.76%；同时，医疗成像领域向微型化、便携式、高清化升级，一次性内窥镜需求攀升推动医疗专用 CMOS 图像传感器替代 CCD，公司深耕该领域十余年，提供一站式解决方案，产品广泛适配各类医疗场景，核心竞争力突出。2025 年，公司医疗 CIS 收入约 9.74 亿元，同比增长 45.66%。

● 投资建议

我们预计公司 2026/2027/2028 年分别实现收入 320/363/414 亿元，分别实现归母净利润 48/59/75 亿元，维持“买入”评级。

● 风险提示

市场变化风险；下游客户业务领域相对集中的风险；外协加工风险；新产品开发风险；应收账款发生坏账的风险；存货规模较大的风险；汇率变动风险；利率变动风险；税收优惠政策变动等税务风险；股权质押的风险。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	28855	32015	36340	41438
增长率(%)	12.14	10.95	13.51	14.03
EBITDA（百万元）	5840.06	7095.37	8417.00	9916.43
归属母公司净利润（百万元）	4045.42	4802.63	5933.64	7526.04
增长率(%)	21.73	18.72	23.55	26.84
EPS(元/股)	3.21	3.81	4.71	5.97
市盈率(P/E)	29.60	24.93	20.18	15.91
市净率(P/B)	4.25	3.73	3.23	2.75
EV/EBITDA	25.56	16.01	12.98	10.47

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	28855	32015	36340	41438	营业收入	12.1%	11.0%	13.5%	14.0%
营业成本	20015	21753	24282	27291	营业利润	40.8%	18.4%	23.9%	27.0%
税金及附加	46	51	58	66	归属于母公司净利润	21.7%	18.7%	23.5%	26.8%
销售费用	564	608	654	663	获利能力				
管理费用	696	736	763	787	毛利率	30.6%	32.1%	33.2%	34.1%
研发费用	2843	3153	3525	3854	净利率	14.0%	15.0%	16.3%	18.2%
财务费用	-74	-82	-138	-216	ROE	14.4%	15.0%	16.0%	17.3%
资产减值损失	-287	-400	-500	-500	ROIC	10.5%	11.2%	12.3%	13.7%
营业利润	4606	5452	6757	8578	偿债能力				
营业外收入	2	2	2	2	资产负债率	35.4%	32.9%	30.7%	28.2%
营业外支出	7	0	0	0	流动比率	2.10	2.34	2.65	3.01
利润总额	4601	5453	6758	8579	营运能力				
所得税	569	709	879	1115	应收账款周转率	7.30	7.48	7.53	7.65
净利润	4032	4744	5880	7464	存货周转率	2.57	2.55	2.75	2.86
归母净利润	4045	4803	5934	7526	总资产周转率	0.70	0.70	0.72	0.73
每股收益(元)	3.21	3.81	4.71	5.97	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	3.21	3.81	4.71	5.97
货币资金	12821	15971	20306	25684	每股净资产	22.34	25.45	29.44	34.52
交易性金融资产	126	126	126	126	估值比率				
应收票据及应收账款	4062	4695	5155	5925	PE	29.60	24.93	20.18	15.91
预付款项	298	312	355	396	PB	4.25	3.73	3.23	2.75
存货	8598	8440	9250	9849	现金流量表				
流动资产合计	26467	30084	35799	42616	净利润	4032	4744	5880	7464
固定资产	3442	3871	4196	4415	折旧和摊销	1307	1724	1797	1553
在建工程	1125	1300	1360	1408	营运资本变动	-1617	-635	-1289	-1339
无形资产	1996	1604	1193	1080	其他	398	552	659	649
非流动资产合计	17134	17657	17570	17726	经营活动现金流净额	4120	6386	7047	8328
资产总计	43601	47741	53369	60342	资本开支	-2325	-1811	-1703	-1704
短期借款	2079	2079	2079	2079	其他	1505	-417	15	17
应付票据及应付账款	2235	2374	2680	2995	投资活动现金流净额	-820	-2228	-1688	-1688
其他流动负债	8273	8406	8739	9065	股权融资	462	51	0	0
流动负债合计	12586	12859	13499	14139	债务融资	205	9	0	0
其他	2861	2870	2870	2870	其他	-1104	-853	-1023	-1262
非流动负债合计	2861	2870	2870	2870	筹资活动现金流净额	-437	-792	-1023	-1262
负债合计	15447	15729	16368	17009	现金及现金等价物净增加额	2647	3150	4336	5378
股本	1210	1261	1261	1261					
资本公积金	11166	11166	11166	11166					
未分配利润	15164	18309	22461	27728					
少数股东权益	-18	-77	-131	-193					
其他	632	1353	2243	3372					
所有者权益合计	28154	32012	37000	43333					
负债和所有者权益总计	43601	47741	53369	60342					

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。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

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融资服务，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