

公司研究

2024 年营收与利润高速增长, 手机后摄+可穿戴+机器人打开公司成长空间

—— 高伟电子（1415.HK）2024 年度业绩点评

要点

事件：2024 年业绩高增长，手机后摄放量为核心驱动力。公司发布 2024 年业绩，**1)营收：**24 全年实现营收 24.94 亿美元，同比大幅增长 170.0%，主要受益于手机后摄超广角&长焦从 0 到 1 突破+iPad 新机+LiDAR 放量；其中 2H24 收入 19.08 亿美元，相比 1H24 增长 226%，主要受益于 iPhone 后摄量产+旺季订单集中释放。**2)毛利率：**24 全年毛利率 11.7%，同比-2.2pct，主要系大客户降价压力。**3)费用：**24 全年销售费用率同比-0.1pct，研发及管理费用率同比-4.2pct，核心受益于随着后摄收入起量，费用率有所摊薄，叠加 2H24 公司进一步降本增效。**4)净利润：**24 全年实现归母净利润 1.19 亿美元，同比增长 155.5%，对应净利率 4.8%；2H24 归母净利率提升至 5.4%（vs 1H24 归母净利率 2.7%），盈利能力修复明显。

与立讯签订采购协议，自动化产线引入有望显著提升生产效率。根据 2025 年 3 月 20 日公告，高伟电子与关联方立讯精密签订 2025 年机器购买协议，以不超过人民币 9800 万元（可调整）采购自动化生产设备，包括自动视觉检测—自动盖帽(AVI-ACA)自动线、在线侧填充／皮线加回、三轴点胶机自动线、四轴点胶机自动线、翻转机、自动光学检测机、模组自动线、鼓风机及分板机等，用于提升产能及工艺精度，以应对潜在订单需求。

2025 年增量明确，手机后摄升级+iPad 份额提升仍有望持续推进。展望 2025 年，**1) 1H25：**公司后摄模组业务将在 1H25 持续释放增长动能，此外 iPad 业务公司份额仍有进一步提升空间；**2) 2H25：**将迎来 iPhone17 系列新机，我们认为超广角+长焦升级趋势仍有望延续，带动 ASP 有所提升；同时凭借行业领先的良率及自动化能力，公司有望在后摄业务获得更大份额。

中长期逻辑清晰，手机主摄+可穿戴光学升级+AR/VR+机器人仍大有可为。展望 2026 年及未来，**1)手机侧：**高伟有望布局折叠屏摄像模组、闪光灯等其他手机环节，同时有望进一步切入 iPhone 后摄主摄赛道；**2)可穿戴侧：**以智能眼镜、AR/VR 头显及集成摄像头的无线耳机为代表的 AI 可穿戴产品加速渗透消费电子领域，作为行业创新引领者，苹果有望多线布局，而高伟电子凭借其与苹果多年稳定的供应关系，有望成为苹果可穿戴设备摄像头核心供应商；**3)机器人&智能驾驶的感知侧：**激光雷达领域，公司有望深化与速腾聚创合作布局，结合在自动驾驶和机器人领域的市场需求，拓展智能感知技术的应用场景；摄像感知领域，公司多年积累的光学封装技术优势，通过摄像头模组的高精度与轻量化设计，助力机器人环境交互与智能化升级。

盈利预测、估值与评级：我们认为高伟电子具备业绩增长确定性且后续发展逻辑清晰，我们上调 25-26 年归母净利润预测至 2.0/2.6 亿美元（上调幅度 15%/19%），并新增 2027 年预计 3.8 亿美元，维持“买入”评级。

风险提示：客户结构单一、全球手机出货不及预期、技术升级不及预期等。

公司盈利预测与估值简表

指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万美元）	924	2,494	3,764	4,686	6,530
营业收入增长率（%）	(17.2)	170.0	50.9	24.5	39.4
归母净利润（百万美元）	47	119	202	258	378
归母净利润增长率（%）	(44.7)	155.5	69.7	27.6	46.7
EPS（美元）	0.06	0.14	0.23	0.30	0.42
P/E	75	30	18	14	10

资料来源：Wind，光大证券研究所预测，股价时间为 2025-03-21，汇率 1USD=7.7709 HKD

买入（维持）

当前价：32.25 港元

作者

分析师：付天姿

执业证书编号：S0930517040002

021-52523692

futz@ebscn.com

分析师：黄铮

执业证书编号：S0930524070009

021-52523825

huangzheng1@ebscn.com

市场数据

总股本(亿股)	8.62
总市值(亿港元):	278.15
一年最低/最高(港元):	15.4-33.6
近 3 月换手率（%）:	38.4

股价相对走势



收益表现

%	1M	3M	1Y
相对	6.4	-7.4	43.0
绝对	9.7	12.8	83.4

资料来源：Wind

相关研报

苹果摄像模组核心供应商，激光雷达和 MR 模组打开成长新空间——高伟电子（1415.HK）投资价值分析报告（2023-12-19）

2024 年有望切入 iPhone 后摄，中长期发展逻辑清晰——高伟电子（1415.HK）2023 年度业绩点评（2024-03-24）

财务报表与盈利预测

利润表 (百万美元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营收入	924	2,494	3,764	4,686	6,530
营业成本	(796)	(2,203)	(3,367)	(4,198)	(5,866)
毛利	128	291	398	488	665
其它收入	13	(23)	(23)	(33)	(23)
营业开支	(81)	(112)	(138)	(152)	(193)
营业利润	60	156	237	304	449
财务成本净额	(10)	(19)	(11)	(15)	(26)
应占利润及亏损	0	0	0	0	0
税前利润	50	138	227	289	423
所得税开支	(4)	(17)	(23)	(29)	(42)
税后经营利润	46	120	204	260	380
少数股东权益	0	(1)	(2)	(2)	(2)
净利润	47	119	202	258	378
息税折旧前利润	90	203	329	401	560
息税前利润	60	156	237	304	449
每股收益 (美元)	0.06	0.14	0.23	0.30	0.42

现金流量表 (百万美元)	2023	2024E	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	113	170	475	404	571
投资活动现金流	(241)	(313)	(30)	(60)	(80)
融资活动现金流	180	184	(42)	56	64
净现金流	53	41	403	400	555

资料来源：公司财报，光大证券研究所预测；

注：2024 年业绩公告已披露利润表、资产负债表，但尚未披露资产负债表附注，因此资产负债表 2024 年部分细则为光大证券研究所推测；2024 年业绩公告未披露现金流量表中经营、投资、融资活动现金流以及净现金流，因此这些项目由光大证券研究所推测

资产负债表 (百万美元)	2023	2024	2025E	2026E	2027E
总资产	943	1,443	1,839	2,362	3,218
流动资产	748	1,035	1,484	2,036	2,905
现金及短期投资	362	275	678	1,078	1,633
有价证券及短期投资	0	0	0	0	0
应收账款	175	435	301	328	392
存货	134	315	495	620	870
其它流动资产	77	10	10	10	10
非流动资产	195	407	355	326	313
长期投资	1	1	1	1	1
固定资产净额	177	374	336	318	309
其他非流动资产	18	32	18	8	4
总负债	528	919	1,111	1,375	1,851
流动负债	516	765	957	1,221	1,696
应付账款	235	537	741	924	1,290
短期借贷	275	206	175	246	337
其它流动负债	6	22	42	51	69
长期负债	12	154	154	154	154
长期债务	0	118	118	118	118
其它	12	36	36	36	36
股东权益合计	415	524	728	987	1,368
股东权益	410	517	719	976	1,355
少数股东权益	6	7	9	11	13
负债及股东权益总额	943	1,443	1,839	2,362	3,218

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明： A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。	

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。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编号已披露在报告首页。

中国光大证券国际有限公司和 Everbright Securities(UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）成立于 1996 年，是中国证监会批准的首批三家创新试点证券公司之一，也是世界 500 强企业——中国光大集团股份公司的核心金融服务平台之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中所载观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

光大证券研究所

上海

静安区新闻路 1508 号
静安国际广场 3 楼

北京

西城区武定侯街 2 号
泰康国际大厦 7 层

深圳

福田区深南大道 6011 号
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

光大证券股份有限公司关联机构

香港

中国光大证券国际有限公司
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

英国

Everbright Securities(UK) Company Limited
6th Floor, 9 Appold Street, London, United Kingdom, EC2A 2AP