

## 韦尔股份将充分受益手机和车载影像芯片升级

### 第一创业证券研究所

分析师：郭强

证书编号：S1080524120001

电话：0755-23838533

邮箱：[guoqiang@fcsc.com](mailto:guoqiang@fcsc.com)

### 核心观点：

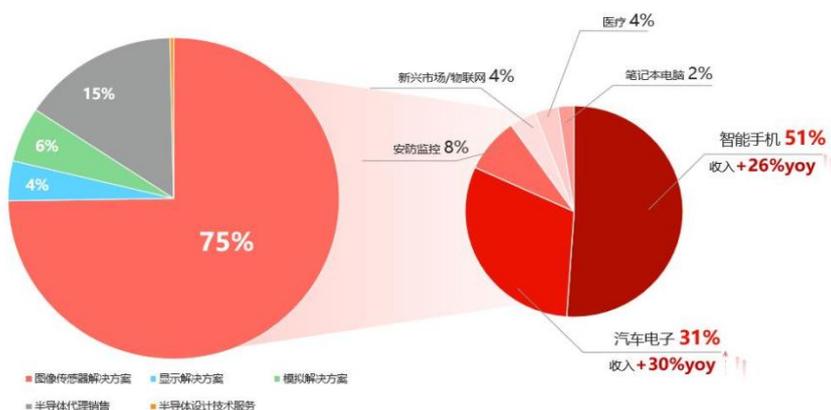
- 2024年韦尔股份营业收入为257.3亿元，同比增长22.4%，其中图像传感器收入191.9亿元，同比增长23.5%，占总收入的74.7%。半导体代理业务收入39.4亿元，同比增长32.6%，占总收入的15.3%。以电源管理芯片为主的模拟解决方案业务收入14.2亿元，同比增长23.2%，占总收入的5.5%。以显示驱动为主的显示解决方案收入10.3亿元，同比下降17.8%，占总收入的4%。
- 从营业收入的变动趋势看，公司已经度过去两年以降价和去库存为主的行业调整期，实现了营业收入增长的持续改善。2022年公司营业收入同比负增长16.7%，2023年同比增长4.7%。2024年同比增长22.4%。2025年一季度同比增长14.7%。与2020年收入相比，公司的图像传感器收入总体增长了18%，并创历史新高，对公司营业收入增长的贡献超过76%。半导体分销业务增长7%，显示驱动和电源管理收入这几年整体是负增长，没有回到过去的高点。
- 2024年韦尔股份实现归母净利润33.2亿元，同比增长约5倍。销售利润率从2023年最低的2.6%回升到2024年的12.8%，但仍然低于2021年18.9%的水平。2025年一季度，公司实现归母净利润8.7亿元，同比增长55.2%。2024年公司毛利率从2023年的21.9%提升到了29.4%，改善了7.5个百分点。2025年一季度，公司毛利率31%，继续改善，但仍低于2021年最高34.5%的水平。2022年到2024年公司总共计提约25.1亿的各种减值，其中2024年计提约6.6亿元，结合当前的存货水平和毛利率，判断公司历史高价存货应该已基本消化，将有利于改善2025年的盈利水平。
- 2024年韦尔股份在手机领域，以OV50H为代表的CIS已成为华为Pure70、小米14系列以及VIVO IQ0012系列的主摄，进入了全球前五手机品牌的主摄。2025年4月发布的OV50X在主要参数上已经追平行业龙头Sony的LYT-900系列。车载CIS领域，韦尔股份销量已经连续两年超过安森美成为行业龙头，其OX12A10、OX08D10和OX03H10三款车载CIS像素分别为1200万、800万和300万，单次曝光140dB的动态范围，完全匹配目前国内车厂大力普及的城市NOA和高速NOA需求。在目前国产品牌手机全球竞争力和市占率持续提升和中国新能源汽车引领全球汽车电动化和智能化发展的趋势下，CIS芯片作为其中一个重要的性能决定因素，需求和价值量将持续快速增长。韦尔股份CIS技术上已经达到行业先进水平，将充分受益手机和车载影像芯片升级。

**风险提示：**下游需求不如预期、新产品失败或量产推后、价格竞争超预期

### 一、韦尔股份营业收入创历史新高 CIS 芯片是主要贡献者

2024 年韦尔股份营业收入为 257.3 亿元，同比增长 22.4%，其中图像传感器收入 191.9 亿元，同比增长 23.5%，占总收入的 74.7%。半导体代理业务收入 39.4 亿元，同比增长 32.6%，占总收入的 15.3%。以电源管理芯片为主的模拟解决方案业务收入 14.2 亿元，同比增长 23.2%，占总收入的 5.5%。以显示驱动为主的显示解决方案收入 10.3 亿元，同比下降 17.8%，占总收入的 4%。

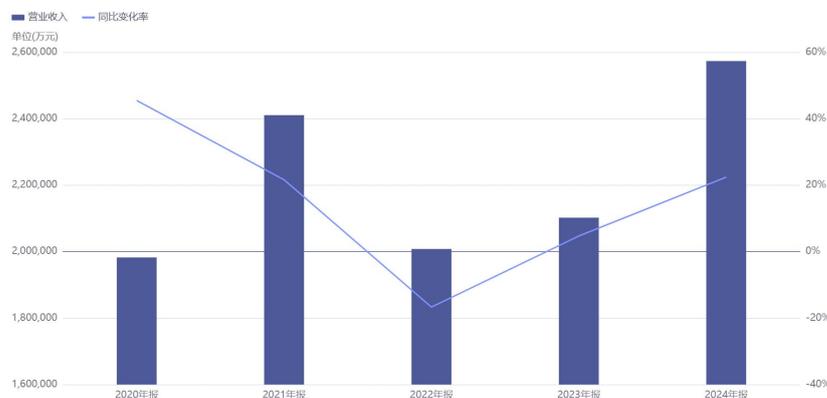
图 1、2024 年韦尔股份营业收入构成



数据来源：公司年报、第一创业证券研究所整理

从营业收入的变动趋势看，公司已经度过去两年以降价和去库存为主的行业调整期，实现了营业收入增长的持续改善。2022 年公司营业收入同比负增长 16.7%，2023 年同比增长 4.7%。2024 年同比增长 22.4%。2025 年一季度同比增长 14.7%。与 2020 年收入相比，公司的图像传感器收入总体增长了 18%，并创历史新高，对公司营业收入增长的贡献超过 76%。半导体分销业务增长 7%，显示驱动和电源管理收入这几年整体是负增长，没有回到过去的高点。

图 2、2024 年韦尔股份营业收入创历史新高



数据来源：iFind、第一创业证券研究所整理

## 二、韦尔股份盈利能力显著改善 高价库存减值基本结束

2024 年韦尔股份实现归母净利润 33.2 亿元，同比增长约 5 倍。扣除非经常性损益后净利润 30.6 亿，同比增长约 21 倍。销售利润率从 2023 年最低的 2.6% 回升到 2024 年的 12.8%，但仍然低于 2021 年 18.9% 的销售利润率。2025 年一季度，公司实现归母净利润 8.7 亿元，同比增长 55.2%。扣除非经常性损益后净利润 8.5 亿，同比增长约 50%，继续延续了 2024 年的高增长趋势。从盈利能力改善的主要因素看，2024 年公司毛利率从 2023 年的 21.9% 提升到了 29.4%，改善了 7.5 个百分点。2025 年一季度，公司毛利率 31%，继续改善，但仍低于 2021 年最高 34.5% 的毛利率水平。

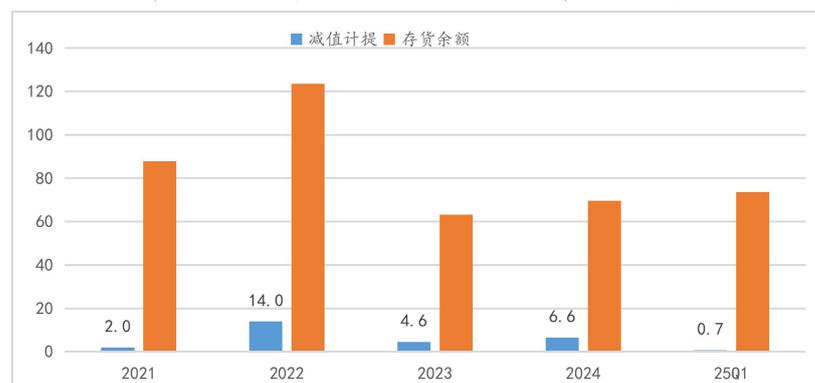
图 3、2024 年韦尔股份净利润较 2022、2023 年显著改善



数据来源：iFind、第一创业证券研究所整理

除毛利率外，公司 2022 年到 2024 年总共计提了约 25.1 亿的各种减值准备，其中 2024 年计提了约 6.6 亿元，结合当前的存货水平和毛利率，判断公司历史高价存货应该已基本消化，将有利于改善 2025 年的盈利水平。

图 4、2024 年韦尔股份净利润较 2022、2023 年显著改善



数据来源：iFind、第一创业证券研究所整理

### 三、韦尔股份高端 CIS 技术突破 将充分受益手机和车载 CIS 升级

2024 年韦尔股份在手机领域，以 OV50H 为代表的 CIS 已成为华为 Pure70、小米 14 系列以及 VIVO IQ0012 系列的主摄，进入了全球前五手机品牌的主摄。2025 年 4 月发布的 OV50X 这款手机用 CIS 芯片，1 寸大底，5000 万像素，单张动态范围 110db，在主要参数上已经追平行业龙头 Sony 的 LYT-900 系列。

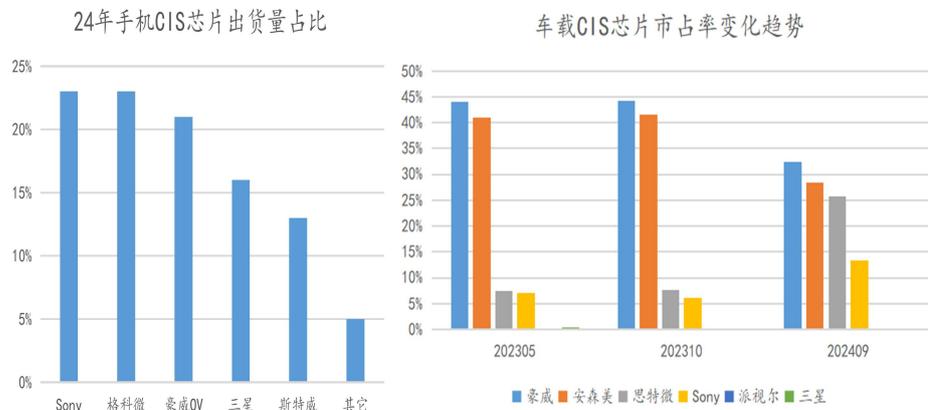
表 1、韦尔股份 OV50H/K 系列进入全球销量前五国产品牌主摄市场

序号	手机品牌	应用机型	主摄CIS型号	供应商
1	华为	Pura 70系列	OV50H	豪威科技
2	华为	Mate50系列	OV64B	豪威科技
3	小米	小米14系列	OV50H	豪威科技
4	vivo	iQ0012系列	OV50H	豪威科技
5	荣耀	Magic6系列	OV50H	豪威科技
6	荣耀	Magic6 RSR	OV50K	豪威科技
7	realme	真我Q3 Pro	OV64B	豪威科技
8	魅族	魅族21 Pro	OV50H	豪威科技

数据来源：iFind、第一创业证券研究所整理

车载 CIS 领域，韦尔股份销量已经连续两年超过安森美成为行业龙头，其 OX12A10、OX08D10 和 OX03H10 三款车载 CIS 像素分别为 1200 万、800 万和 300 万，单次曝光 140dB 的动态范围，完全匹配目前国内车厂大力普及的城市 NOA 和高速 NOA 需求。

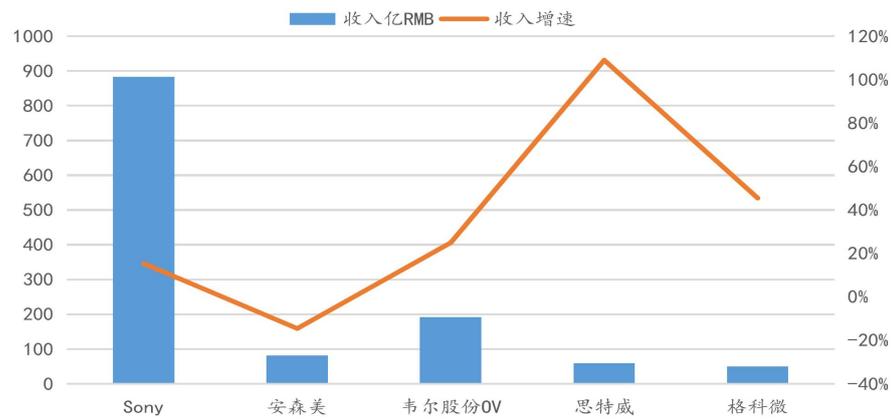
图 5、2024 年韦尔股份在销量上已成为车载 CIS 第一、手机类第三



数据来源：iFind、第一创业证券研究所整理

在目前国产品牌手机全球竞争力和市占率持续提升和中国新能源汽车引领全球汽车电动化和智能化发展的趋势下，CIS 芯片作为其中一个重要的性能决定因素，需求和价值量将持续快速增长。韦尔股份 CIS 技术上已经达到行业先进水平，将充分受益手机和车载影像芯片升级。

**图 6、韦尔股份 CIS 收入远低于其 CIS 销量市占水平**



数据来源：iFinD、第一创业证券研究所整理

## 重要声明:

第一创业证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司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争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有，未经本公司授权，不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用，否则本公司保留追究法律责任的权利；任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告，未经授权的任何使用行为都是不当的，都构成对本公司权利的损害，由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险，投资需谨慎。

## 投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内，股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内，股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

## 联系方式:

公司总部	北京办事处
深圳市福田区福华一路115号投行大厦20楼 TEL: 0755-23838888 FAX: 0755-25831718 P. R. China: 518048 www.firstcapital.com.cn	北京市西城区广宁伯街2号金泽大厦东区16层 TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777 P. R. China: 100140