

业绩持续增长，绑定大客户光学创新

2025 年 08 月 25 日

➤ **事件：**8 月 21 日，高伟电子发布 2025 年中期业绩，25H1 公司实现营收 13.60 亿美元，YOY+127.37%；实现净利润 0.67 亿美元，YOY+320.21%；毛利率为 11.44%，YOY-0.77pcts；净利率为 4.96%，YOY+2.18pcts。

➤ **客户加单，25H1 业绩持续增长。**25H1，公司实现营收 13.60 亿美元，YOY+127.37%；实现净利润 0.67 亿美元，YOY+320.21%。公司持续深耕于精密光学模组领域事业，专注于产品强化及技术创新，以满足客户及市场多变的需求。尽管宏观经济环境复杂，市场对精密光学元件的需求依然旺盛，加上公司在智能驾驶与高端移动终端领域的不断突破，各项业绩指标均呈现稳健增长，显示出强大的市场竞争力与风险抵抗力。2025 年，公司持续聚焦技术创新与产品升级，积极拓展新兴市场和多维应用场景，同时深化与合作伙伴间的战略协同，这些举措使公司能够在竞争激烈的市场中保持稳健以及优势，从而实现业务的稳步成长。对比 24H1，25H1 公司营收和净利润都表现出大幅增长，主要是因为客户订单（包括新型后置相机模组的订单）增加所致。

➤ **绑定大客户，深度受益于其光学创新。**据公司 3 月 20 日公告，立讯精密将根据高伟电子要求供应相关设备及辅助组件，包括但不限于自动视觉侦测——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、模组自动线等。我们认为随着海外大客户手机摄像模组规格不断升级，公司主业将迎来广阔的成长空间。

➤ **激光雷达和 AR/VR 业务未来可期。**激光雷达方面，公司于 22 年出资 5100 万成立立腾创新，布局激光雷达业务；23 年 2 月，速腾聚创收购立腾创新 49% 股权，立腾创新成为公司与速腾的合作载体。激光雷达应用场景涵盖汽车、机器人等领域。智驾下沉的产业趋势或将带来激光雷达规模化商用，助力公司激光雷达业务快速发展。AR/VR 方面，公司于 21 年与苏大维格成立合资公司立维光学，聚焦于 AR/VR 等元器件。AI 赋能之下，AR 产业有望加速发展。基于相机模组量产经验，以及立维光学技术积累，公司在 AR/VR 领域具有先发优势。

➤ **投资建议：**公司作为国内光学模组的领军企业，深度绑定北美大客户，在相机模组业务高速增长的情况下进一步布局激光雷达和 AR/VR 业务，为公司打开持续成长空间。我们预计公司 25-27 年营收分别为 36.17/47.02/54.07 亿美元，净利润分别为 1.90/2.50/2.85 亿美元，对应现价 PE 分别为 19/14/12 倍，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**消费电子需求疲软；产品研发落后风险；市场竞争加剧风险。

推荐

维持评级

当前价格：

31.76 港元



分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

邮箱：fangjing@mszq.com

分析师 卢瑞琪

执业证书：S0100524090002

邮箱：luruiqi@mszq.com

相关研究

1.高伟电子 (1415.HK) 2024 年半年报点评：
24H1 营收超预期，绑定大客户光学创新-20
24/08/18

2.高伟电子 (1415.HK) 深度报告：绑定龙头，
拥抱光学创新-2024/07/19

盈利预测与财务指标

单位 / 百万美元	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,494	3,617	4,702	5,407
增长率(%)	170.0	45.0	30.0	15.0
净利润	119	190	250	285
增长率(%)	155.5	59.2	32.1	14.0
EPS	0.14	0.22	0.29	0.33
P/E	30	19	14	12
P/B	6.9	5.1	3.7	2.9

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 8 月 22 日收盘价，汇率 1HKD=0.13USD）

公司财务报表数据预测汇总

资产负债表 (百万美元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产合计	1,035	1,525	2,134	2,441
现金及现金等价物	113	284	749	1,033
应收账款及票据	405	708	636	716
存货	315	310	508	439
其他	201	223	241	253
非流动资产合计	407	395	382	370
固定资产	374	359	344	329
商誉及无形资产	2	4	7	9
其他	32	32	32	32
资产合计	1,443	1,920	2,516	2,811
流动负债合计	765	1,000	1,319	1,325
短期借贷	206	306	356	356
应付账款及票据	477	566	798	779
其他	81	128	165	189
非流动负债合计	154	204	229	229
长期借贷	118	168	193	193
其他	36	36	36	36
负债合计	919	1,205	1,548	1,554
普通股股本	3	3	3	3
储备	567	757	1,007	1,293
归属母公司股东权益	517	706	956	1,242
少数股东权益	7	9	12	15
股东权益合计	524	715	968	1,257
负债和股东权益合计	1,443	1,920	2,516	2,811

现金流量表 (百万美元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	64	95	461	356
净利润	119	190	250	285
少数股东权益	1	2	3	3
折旧摊销	46	55	55	55
营运资金变动及其他	-103	-152	153	12
投资活动现金流	-136	-53	-48	-48
资本支出	-248	-43	-43	-43
其他投资	113	-10	-5	-5
筹资活动现金流	89	128	51	-24
借款增加	49	150	75	0
普通股增加	-3	0	0	0
已付股利	0	0	0	0
其他	42	-22	-24	-24
现金净增加额	17	171	465	284

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

利润表 (百万美元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2,494	3,617	4,702	5,407
其他收入	0	0	0	0
营业成本	2,203	3,128	4,090	4,731
销售费用	3	4	5	5
管理费用	108	137	169	184
研发费用	70	98	122	135
财务费用	19	21	21	17
权益性投资损益	0	0	0	0
其他损益	-23	-10	-5	-5
除税前利润	138	219	289	330
所得税	17	27	36	41
净利润	120	192	253	289
少数股东损益	1	2	3	3
归属母公司净利润	119	190	250	285
EBIT	156	240	310	346
EBITDA	203	295	365	401
EPS (元)	0.14	0.22	0.29	0.33

主要财务比率	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力(%)				
营业收入	169.99	45.00	30.00	15.00
归属母公司净利润	155.54	59.17	32.10	13.99
盈利能力(%)				
毛利率	11.66	13.50	13.00	12.50
净利率	4.77	5.24	5.32	5.28
ROE	23.05	26.84	26.18	22.98
ROIC	16.13	17.62	17.88	16.79
偿债能力				
资产负债率(%)	63.70	62.74	61.52	55.29
净负债比率(%)	40.25	26.59	-20.66	-38.51
流动比率	1.35	1.52	1.62	1.84
速动比率	0.72	1.05	1.11	1.39
营运能力				
总资产周转率	2.09	2.15	2.12	2.03
应收账款周转率	8.94	6.50	7.00	8.00
应付账款周转率	6.42	6.00	6.00	6.00
每股指标 (元)				
每股收益	0.14	0.22	0.29	0.33
每股经营现金流	0.07	0.11	0.53	0.41
每股净资产	0.60	0.82	1.11	1.44
估值比率				
P/E	30	19	14	12
P/B	6.9	5.1	3.7	2.9
EV/EBITDA	18.62	12.82	10.35	9.41

分析师承诺

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

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、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048