



——豪威集团(603501)中报点评

买入(维持)

发布日期：2025 年 09 月 05 日

事件: 近日公司发布 2025 年半年度报告, 2025 年上半年公司实现营业收入 139.56 亿元, 同比+15.42%; 归母净利润 20.28 亿元, 同比+48.34%; 扣非归母净利润 19.51 亿元, 同比+42.21%。2025 年第二季度单季度实现营业收入 74.84 亿元, 同比+16.07%, 环比+15.63%; 归母净利润 11.62 亿元, 同比+43.58%, 环比+34.17%; 扣非归母净利润 11.03 亿元, 同比+36.83%, 环比+30.03%。

投资要点:

每股净资产(元)	21.33
每股经营现金流(元)	1.55
毛利率(%)	30.48
净资产收益率_摊薄(%)	7.74
资产负债率(%)	38.36
总股本/流通股(万股)	120,601.06/120,601.06
B 股/H 股(万股)	0.00/0.00

● **25Q2 营收创历史新高，盈利能力逐步提升。**2025 年上半年，公司持续深化技术改革与先进技术成果转化，不断丰富在高端应用场景的产品序列，伴随在汽车智能驾驶领域渗透加速，以及在全景与运动相机等智能终端影像应用市场的显著扩张，相关领域的市场份额持续提升，推动公司营收持续增长，25Q2 营收创历史新高，同时受益于管理效率提升，有效促进了净利润增长与盈利能力的释放。公司 25Q2 毛利率为 30.00%，同比下降 0.24%，环比下降 1.03%；25Q2 净利率为 15.48%，同比提升 2.97%，环比提升 2.17%。公司持续稳定地加大在各产品领域的研发投入，为产品升级及新产品的研发提供充分的保障，25H1 公司半导体设计销售业务研发投入金额约为 17.24 亿元，同比增长 9.01%。



资料来源：中原证券研究所，聚源

● **汽车与新兴市场 CIS 快速增长，智能手机 CIS 开启新产品周期。**公司汽车 CIS 全面覆盖 ADAS、驾驶室监控、电子后视镜、仪表盘摄像头、后视与全景影像等应用场景，最新一代基于 TheiaCel 技术的汽车图像传感器在关键性能指标上保持行业领先，赢得客户广泛认可，25H1 公司汽车 CIS 业务实现营收约 37.89 亿元，同比增长 30.04%；25H1 公司推出采用 Nyxel 近红外技术的传感器新品，广泛应用于驾驶员监控系统，进一步丰富车规级产品矩阵，为市场份额扩大提供新动力。全球全景与运动相机市场持续扩张，智能眼镜市场正从技术验证期进入规模化渗透期，机器视觉广泛应用于智能仓储物流、智能检测等设备，公司持续为全球客户提供先进的视觉与传感解决方案，有力支持新兴应用市场的快速增长；25H1 公司新兴市场 CIS 业务实现收入约 11.73 亿元，同比增长达 249.42%。公司近期推出 5000 万像素一英寸高动态范围产品 OV50X，赋能旗舰高端智能手机实现电影级视频拍摄，且已实现量产交付；在 5000 万像素这一主流像素段，公司将陆续推出 $1.6\mu\text{m}$ 的多款不同像素尺寸、高动态范围及低功耗等核心性能优势的新产品；25H1 公司 2 亿像素 CIS 产品已获得客户验证导入；公司持续研发

《豪威集团(603501)年报点评:不断丰富 CIS 产品矩阵,持续推进车用模拟芯片产品布局》
2025-04-18

《豪威集团(603501)季报点评:智能手机高端 CIS 实现重大突破,汽车 CIS 持续提升市场份额》 2024-10-31

联系人：李智

电话: 0371-65585629

地址: 郑州郑东新区商务外环路10号18楼

地址：上海浦东新区世纪大道1788号T1座22楼

和丰富不同规格的产品序列，智能手机 CIS 新产品周期已开启，有望进一步提升市场份额。

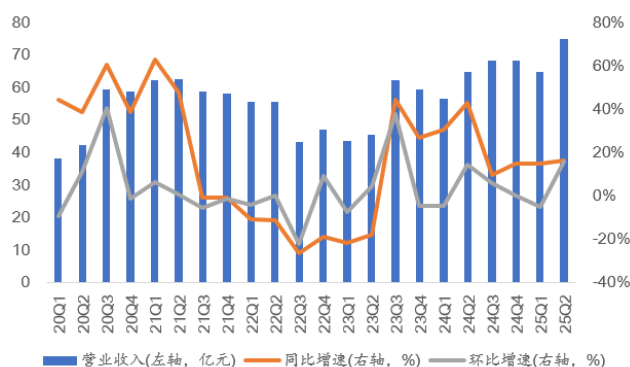
- **模拟解决方案需求显著回暖，车载模拟芯片高速成长。**公司模拟解决方案主要包括模拟 IC 及分立器件，随着消费电子等行业库存去化完成，需求显著回暖，25H1 公司模拟解决方案业务实现营收 7.67 亿元，同比增长 20.88%。公司在车载模拟芯片领域完成多品类布局，近期推出多款车载模拟产品，可应用于环视/周视/后视、驾驶员检测系统/乘客检测系统、流媒体后视镜等智驾/座舱系统的高速传输场景；25H1 公司车用模拟 IC 实现营收 1.20 亿元，占模拟解决方案业务的 15.66%，同比增长 45.51%。公司将持续推进在车载模拟芯片的产品矩阵，加速推进多产品的验证导入，有望成为模拟解决方案业务新的增长点。
- **盈利预测与投资建议。**公司为全球 CIS 领先企业，汽车 CIS 产品性能优异，并不断丰富车规级产品矩阵，汽车 CIS 持续快速增长，公司大力支持新兴应用 CIS 市场的快速发展，智能手机 CIS 新产品周期已开启，有望进一步提升市场份额，公司模拟解决方案需求显著回暖，车载模拟芯片高速成长，我们预计公司 25-27 年营收为 301.60/352.10/403.57 亿元，25-27 年归母净利润为 43.38/54.00/66.23 亿元，对应的 EPS 为 3.60/4.48/5.49 元，对应 PE 为 35.76/28.73/23.43 倍，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期；行业竞争加剧；高端 CIS 进展不及预期；汽车智能化进展不及预期。

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	21,021	25,731	30,160	35,210	40,357
增长比率（%）	4.69	22.41	17.21	16.74	14.62
净利润（百万元）	556	3,323	4,338	5,400	6,623
增长比率（%）	-43.89	498.11	30.54	24.48	22.65
每股收益(元)	0.46	2.76	3.60	4.48	5.49
市盈率(倍)	279.22	46.68	35.76	28.73	23.43

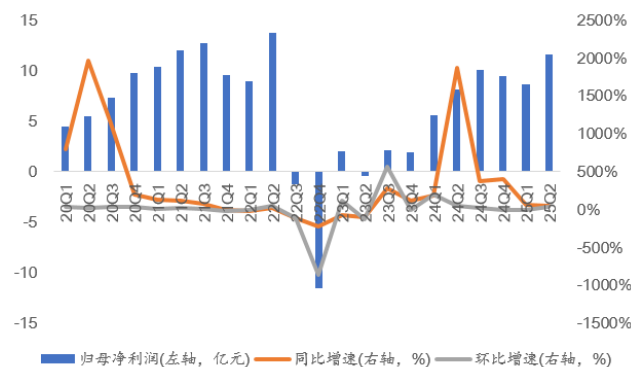
资料来源：中原证券研究所，聚源

图 1：公司单季度营业收入及增速情况



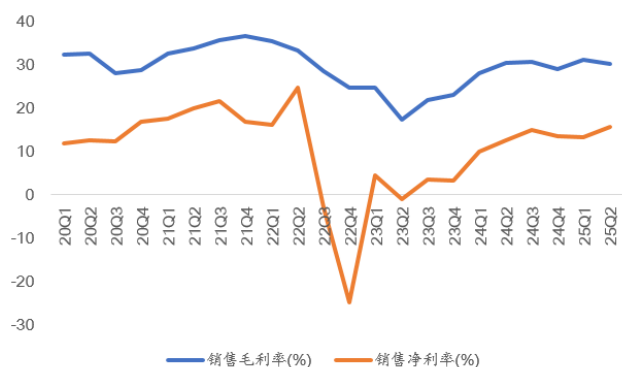
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 2：公司单季度归母净利润及增速情况



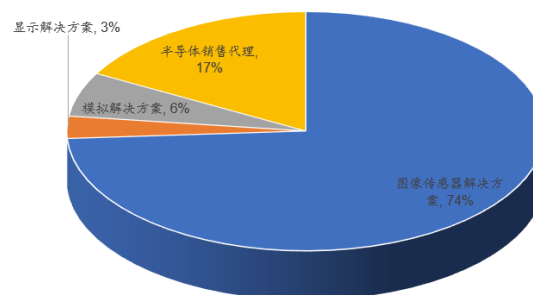
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 3：公司单季度毛利率与净利率情况



资料来源：Wind，中原证券研究所

图 4：公司 25H1 产品结构情况



资料来源：Wind，中原证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	20,264	21,804	25,861	30,134	35,643
现金	9,086	10,185	12,408	15,123	18,832
应收票据及应收账款	4,057	3,988	4,650	5,233	5,882
其他应收款	45	58	84	98	109
预付账款	221	251	289	331	375
存货	6,322	6,956	8,014	8,900	9,980
其他流动资产	534	366	417	450	466
非流动资产	17,479	17,160	18,478	19,148	19,727
长期投资	518	464	460	435	418
固定资产	2,586	3,126	3,449	3,745	3,968
无形资产	2,305	2,216	2,370	2,508	2,610
其他非流动资产	12,069	11,355	12,198	12,460	12,732
资产总计	37,743	38,965	44,339	49,282	55,370
流动负债	9,069	7,595	9,562	10,094	10,718
短期借款	2,671	1,086	1,510	1,367	1,308
应付票据及应付账款	1,663	1,935	2,207	2,533	2,872
其他流动负债	4,734	4,574	5,845	6,194	6,538
非流动负债	7,180	7,167	7,086	7,007	6,962
长期借款	2,977	3,472	3,159	3,013	2,858
其他非流动负债	4,202	3,695	3,928	3,994	4,103
负债合计	16,248	14,762	16,649	17,101	17,680
少数股东权益	44	1	-78	-168	-277
股本	1,216	1,216	1,217	1,217	1,217
资本公积	11,329	11,545	11,545	11,545	11,545
留存收益	9,156	12,072	15,696	20,276	25,894
归属母公司股东权益	21,451	24,201	27,769	32,349	37,966
负债和股东权益	37,743	38,965	44,339	49,282	55,370

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	7,537	4,772	4,327	6,049	7,139
净利润	544	3,284	4,259	5,310	6,514
折旧摊销	1,166	1,295	1,397	1,543	1,692
财务费用	546	295	198	193	182
投资损失	-73	-182	-90	-106	-121
营运资金变动	5,184	-534	-1,282	-882	-1,117
其他经营现金流	170	614	-154	-9	-11
投资活动现金流	-2,464	-811	-2,362	-2,098	-2,139
资本支出	-1,042	-1,221	-2,043	-2,057	-2,108
长期投资	-1,421	385	-261	-130	-139
其他投资现金流	-1	25	-57	88	107
筹资活动现金流	-64	-3,007	313	-1,235	-1,292
短期借款	-961	-1,586	425	-144	-59
长期借款	228	495	-313	-146	-155
普通股增加	30	0	1	0	0
资本公积增加	2,698	217	0	0	0
其他筹资现金流	-2,059	-2,132	200	-946	-1,078
现金净增加额	5,060	1,098	2,222	2,715	3,708

资料来源：中原证券研究所，聚源

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	21,021	25,731	30,160	35,210	40,357
营业成本	16,446	18,154	20,907	24,089	27,218
营业税金及附加	33	40	45	54	62
营业费用	467	557	651	765	874
管理费用	623	748	875	1,026	1,174
研发费用	2,234	2,622	3,318	3,873	4,439
财务费用	457	-13	45	7	-45
资产减值损失	-369	-648	0	0	0
其他收益	60	59	66	79	90
公允价值变动收益	231	58	0	0	0
投资净收益	73	182	90	106	121
资产处置收益	2	9	8	9	11
营业利润	667	3,271	4,483	5,590	6,857
营业外收入	26	13	0	0	0
营业外支出	2	5	0	0	0
利润总额	691	3,278	4,483	5,590	6,857
所得税	148	-6	224	279	343
净利润	544	3,284	4,259	5,310	6,514
少数股东损益	-12	-39	-80	-90	-109
归属母公司净利润	556	3,323	4,338	5,400	6,623
EBITDA	1,954	4,622	5,925	7,139	8,505
EPS (元)	0.46	2.76	3.60	4.48	5.49

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	4.69	22.41	17.21	16.74	14.62
营业利润 (%)	-48.65	390.55	37.05	24.69	22.68
归属母公司净利润 (%)	-43.89	498.11	30.54	24.48	22.65
获利能力					
毛利率 (%)	21.76	29.44	30.68	31.58	32.56
净利率 (%)	2.64	12.92	14.38	15.34	16.41
ROE (%)	2.59	13.73	15.62	16.69	17.44
ROIC (%)	1.90	9.79	11.11	12.37	13.38
偿债能力					
资产负债率 (%)	43.05	37.89	37.55	34.70	31.93
净负债比率 (%)	75.59	60.99	60.12	53.14	46.91
流动比率	2.23	2.87	2.70	2.99	3.33
速动比率	1.49	1.89	1.81	2.04	2.33
营运能力					
总资产周转率	0.58	0.67	0.72	0.75	0.77
应收账款周转率	6.43	6.44	7.04	7.19	7.33
应付账款周转率	11.79	10.09	10.09	10.16	10.07
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.46	2.76	3.60	4.48	5.49
每股经营现金流 (最新摊薄)	6.25	3.96	3.59	5.02	5.92
每股净资产 (最新摊薄)	17.79	20.07	23.03	26.82	31.48
估值比率					
P/E	279.22	46.68	35.76	28.73	23.43
P/B	7.23	6.41	5.59	4.80	4.09
EV/EBITDA	67.41	27.39	25.95	21.12	17.28

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅-10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅-15% 至 -10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。