

**豪威集团(603501)**

报告日期: 2025年09月29日

# 汽车与新兴市场强势领跑，迭代持续加速夯实移动端竞争优势

## ——豪威集团更新报告

### 投资要点

- **2025H1 公司实现总营业收入 139.56 亿元，同比增长 15.42%；利润总额达到 21.92 亿元，同比增长 45.88%；实现归母净利润 20.28 亿元，同比增长 48.34%。**
- **2025 年 9 月 26 日公司发布全新的 OV50R CMOS 图像传感器。OV50R 拥有 5000 万像素，像素尺寸为 1.2 μm，专为智能手机、运动相机、vlog 相机、便携相机等高端消费电子产品打造。**
- **单季度收入创历史新高，盈利能力持续提升**  
 公司 2025Q2 营业总收入达到 74.84 亿元，同比增长 16.07%，环比增长 15.6%，创历史新高。这一增长主要得益于：1) 公司在高端应用场景的产品序列不断丰富；2) 公司在汽车智能驾驶、运动相机等新兴市场中持续渗透。公司在 25H1 不仅实现了收入的快速增长，其盈利能力也显著增强。公司归属于母公司股东的净利润为 20.28 亿元，同比增长 48.34%。这一增长主要得益于公司管理效率提升，有效促进了净利润增长与盈利能力的释放。
- **高端 CIS 需求迭代，公司新品布局应对市场新机遇**  
 公司手机 CIS 实现收入 39.20 亿元，同比减少 19.48%，收入减少的主要原因在于 1.2um 5000 万像素的高端图像传感器 OV50H 已近生命周期尾声，产品需求逐步收敛。公司正积极布局，主动应对市场变革：其一，近期成功推出的 5000 万像素 1 英寸高动态范围图像传感器 OV50X，凭借卓越性能赋能旗舰级智能手机实现电影级视频拍摄体验，并已顺利进入量产交付阶段。其二，公司在 2 亿像素图像传感器领域持续发力，相关产品现已获得客户验证导入。据群智咨询最新预测，至 2027 年，全球 2 亿像素手机图像传感器的市场需求规模有望突破 1 亿颗。为了刺激消费者换机，智能手机摄像头正朝着高像素与大底化方向发展，以提升影像性能。公司推出了符合这一产业趋势的产品线具备广阔的市场增长前景，有望为公司进一步拓展市场份额开辟全新空间。
- **汽车智能驾驶渗透率加速提升，催生增长新动能**  
 25H1 公司汽车 CIS 实现收入约 37.89 亿元，同比增长 30.04%，持续夯实其在该领域的领先地位。公司最新一代基于 TheiaCel 技术平台的汽车图像传感器，在关键性能指标上保持行业领先，并同步推出搭载 Nyxel 近红外增强技术的全新产品，进一步完善了车规级产品布局，强化技术护城河。作为全球领先的汽车图像传感器解决方案供应商，公司依托逾二十年的深厚技术积淀、完备的车规级认证体系以及在像素设计与图像处理领域的创新优势，持续提供高性能、小型化、高可靠性的 CIS 解决方案，全面覆盖 ADAS、驾驶员监控系统 (DMS)、电子后视镜、仪表盘摄像头、环视系统及后视影像等核心应用场景。相较安森美等国际厂商，公司在产品迭代效率与成本控制方面展现出更强的综合竞争力。凭借技术领先性与敏捷响应能力，公司车载 CIS 市场份额有望持续提升。
- **AR/VR 生态与智能影像加速扩张，新兴市场增长强劲**  
 25H1 公司图像传感器业务在新兴市场实现收入约 11.73 亿元，同比增长达 249.42%。主要受益于智能眼镜、机器视觉及全景与运动相机市场的强劲拓展。作为影像捕获的核心部件，公司凭借高像素、高分辨率、宽动态范围、卓越的低光性能与低功耗等综合优势，为全景及运动相机的成像品质与稳定性提供了坚实保障。与此同时，智能眼镜领域 (涵盖 AR/AI 眼镜等) 正从技术验证期加速迈入规模化渗透的关键阶段，公司借此迎来重要发展契机。其 LCOS 技术可提供整

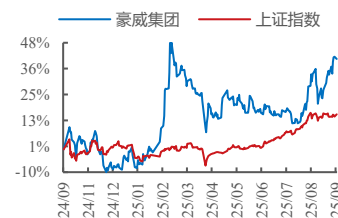
### 投资评级：买入(维持)

分析师: 王凌涛  
 执业证书号: S1230523120008  
 wanglingtao@stocke.com.cn

### 基本数据

收盘价	¥ 149.95
总市值(百万元)	180,841.29
总股本(百万股)	1,206.01

### 股票走势图



### 相关报告

- 1 《高端渗透与多品类扩张开启新成长周期》 2025.04.21
- 2 《平台化初具规模，高端渗透和品类扩张铸就核心动能》 2023.12.20
- 3 《韦尔股份：四季度业绩环比大幅提升，汽车 CIS 打开全新成长空间》 2021.01.19

体集成的单芯片显示解决方案，凭借高解析度、外形紧凑、低功耗及成本优势，有效推动智能眼镜的普及进程。此外，2024年，公司正式成立机器视觉部门，依托 Nyxel、BSI 和全局快门（Global Shutter）等核心技术，推出多款创新视觉解决方案，精准满足客户多元化需求，赢得市场广泛认可。此外，得益于户外运动文化普及、智能驾驶技术推广及短视频内容创作热潮的推动，无人机、运动相机与鱼眼相机市场的迅速升温。影石创新和大疆作为全球智能影像设备的领军企业，已成为 CIS 和摄像模组厂商高度重视的核心客户。未来，随着公司加速产品迭代与市场渗透，新兴市场业务有望进一步注入业绩增长动能。

#### □ 消费电子需求回暖，公司持续优化模拟芯片产品矩阵

25H1 公司模拟解决方案业务实现营业收入 7.67 亿元，同比增加 20.88%。主要原因在于消费电子等行业库存压力逐步缓解，需求显著回暖；同时，公司深化与下游客户的战略合作，市场份额实现稳步提升。展望未来，公司将持续优化车载模拟芯片产品矩阵，加速多产品验证导入进程，为模拟解决方案的持续增长注入强劲动能。

□ **盈利预测：**预计公司 2025-2027 年营业收入分别为 308.38 亿元、386.76 亿元和 481.52 亿元，归母净利润分别为 47.25 亿元、63.95 亿元和 84.73 亿元，维持“买入”评级。

□ **风险提示：**新产品发布不及预期；车载/IT 显示市场竞争加剧；新产线推进不及预期。

## 财务摘要

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	25730.64	30837.59	38676.41	48152.18
(+/-) (%)	22.41%	19.85%	25.42%	24.50%
归母净利润	3323.24	4724.77	6394.53	8472.66
(+/-) (%)	498.11%	42.17%	35.34%	32.50%
每股收益(元)	2.76	3.92	5.30	7.03
P/E	54.42	38.28	28.28	21.34

资料来源：浙商证券研究所

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
<b>流动资产</b>	<b>21,804</b>	<b>30,153</b>	<b>35,697</b>	<b>43,512</b>
现金	10,185	16,342	19,618	24,228
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	3,988	4,807	5,088	5,970
其它应收款	58	69	87	108
预付账款	251	286	351	425
存货	6,956	8,064	9,798	11,916
其他	366	585	756	865
<b>非流动资产</b>	<b>17,160</b>	<b>17,902</b>	<b>19,390</b>	<b>21,001</b>
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	464	505	496	488
固定资产	3,126	3,047	3,032	3,053
无形资产	2,216	1,679	1,033	441
在建工程	534	987	1,350	1,640
其他	10,821	11,683	13,480	15,378
<b>资产总计</b>	<b>38,965</b>	<b>48,055</b>	<b>55,087</b>	<b>64,513</b>
<b>流动负债</b>	<b>7,595</b>	<b>8,818</b>	<b>9,499</b>	<b>10,575</b>
短期借款	1,086	1,086	1,086	1,086
应付款项	1,935	2,183	2,689	3,248
预收账款	0	2	1	2
其他	4,574	5,548	5,723	6,241
<b>非流动负债</b>	<b>7,167</b>	<b>7,427</b>	<b>7,423</b>	<b>7,339</b>
长期借款	3,472	3,472	3,472	3,472
其他	3,695	3,955	3,951	3,867
<b>负债合计</b>	<b>14,762</b>	<b>16,245</b>	<b>16,922</b>	<b>17,914</b>
少数股东权益	1	(38)	(77)	(116)
归属母公司股东权益	<b>24,201</b>	<b>31,848</b>	<b>38,242</b>	<b>46,715</b>
<b>负债和股东权益</b>	<b>38,965</b>	<b>48,055</b>	<b>55,087</b>	<b>64,513</b>

### 现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
<b>经营活动现金流</b>	<b>4,772</b>	<b>3,273</b>	<b>4,320</b>	<b>5,096</b>
净利润	3,284	4,686	6,356	8,434
折旧摊销	1,221	1,034	1,074	1,101
财务费用	(13)	135	94	39
投资损失	(182)	(434)	(230)	(282)
营运资金变动	(135)	(546)	(382)	(998)
其它	596	(1,602)	(2,593)	(3,197)
<b>投资活动现金流</b>	<b>(811)</b>	<b>(318)</b>	<b>(723)</b>	<b>(460)</b>
资本支出	(170)	(700)	(700)	(700)
长期投资	60	(41)	10	7
其他	(701)	423	(32)	233
<b>筹资活动现金流</b>	<b>(3,007)</b>	<b>3,201</b>	<b>(320)</b>	<b>(27)</b>
短期借款	(1,586)	0	0	0
长期借款	495	0	0	0
其他	(1,916)	3,201	(320)	(27)
<b>现金净增加额</b>	<b>955</b>	<b>6,156</b>	<b>3,277</b>	<b>4,610</b>

### 利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
<b>营业收入</b>	<b>25,731</b>	<b>30,838</b>	<b>38,676</b>	<b>48,152</b>
营业成本	18,154	21,013	25,550	31,062
营业税金及附加	40	48	61	76
营业费用	557	617	774	963
管理费用	748	802	1,006	1,252
研发费用	2,622	2,960	3,713	4,623
财务费用	(13)	135	94	39
资产减值损失	659	617	774	963
公允价值变动损益	58	58	58	58
投资净收益	182	434	230	282
其他经营收益	68	59	59	59
<b>营业利润</b>	<b>3,271</b>	<b>5,197</b>	<b>7,053</b>	<b>9,575</b>
营业外收支	8	9	8	9
<b>利润总额</b>	<b>3,278</b>	<b>5,206</b>	<b>7,062</b>	<b>9,584</b>
所得税	(6)	521	706	1,150
<b>净利润</b>	<b>3,284</b>	<b>4,686</b>	<b>6,356</b>	<b>8,434</b>
少数股东损益	(39)	(39)	(39)	(39)
<b>归属母公司净利润</b>	<b>3,323</b>	<b>4,725</b>	<b>6,395</b>	<b>8,473</b>
EBITDA	4,514	6,385	8,240	10,733
EPS (最新摊薄)	2.76	3.92	5.30	7.03

### 主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
<b>成长能力</b>				
营业收入	22.41%	19.85%	25.42%	24.50%
营业利润	390.55%	58.89%	35.72%	35.75%
归属母公司净利润	498.11%	42.17%	35.34%	32.50%
<b>获利能力</b>				
毛利率	29.44%	31.86%	33.94%	35.49%
净利率	12.76%	15.20%	16.43%	17.51%
ROE	14.54%	16.87%	18.28%	19.99%
ROIC	10.44%	12.11%	14.04%	15.59%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	37.89%	33.81%	30.72%	27.77%
净负债比率	48.84%	47.46%	44.05%	41.63%
流动比率	2.87	3.42	3.76	4.11
速动比率	1.95	2.50	2.73	2.99
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.67	0.71	0.75	0.81
应收账款周转率	6.44	6.63	6.64	6.68
应付账款周转率	10.09	10.21	10.49	10.46
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	2.76	3.92	5.30	7.03
每股经营现金	3.96	2.71	3.58	4.23
每股净资产	19.90	26.41	31.71	38.74
<b>估值比率</b>				
P/E	54.42	38.28	28.28	21.34
P/B	7.54	5.68	4.73	3.87
EV/EBITDA	27.51	27.00	20.49	15.30

资料来源：浙商证券研究所

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>