

电子

报告日期：2025 年 10 月 31 日

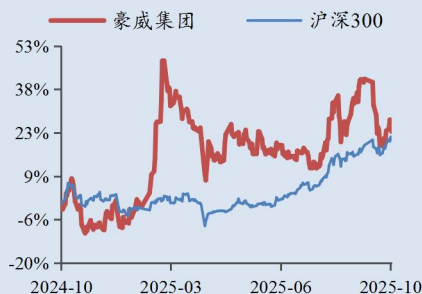
主业稳健增长，业绩符合预期

——豪威集团（603501.SH）2025 年三季度报点评报告

华龙证券研究所

投资评级：增持（维持）

最近一年走势



市场数据

2025 年 10 月 30 日

当前价格（元）	132.35
52 周价格区间（元）	94.84-161.96
总市值（百万元）	159,664.71
流通市值（百万元）	159,664.71
总股本（万股）	120,638.24
流通股（万股）	120,638.24
近一月换手（%）	32.21

分析师：景丹阳

执业证书编号：S0230523080001

邮箱：jingdy@hlzq.com

相关阅读

《智能手机、汽车市场推动 CIS 主业高增——韦尔股份（603501.SH）2024 年报点评报告》2025.04.19

事件：

10 月 29 日，公司发布 2025 年三季度报。前三季度，公司实现营业收入 217.83 亿元，同比增长 15.2%；实现归母净利润 32.1 亿元，同比增长 35.15%。

点评：

- **智能手机与汽车支撑 CIS 需求，收入利润稳增。**公司图像传感器业务占主营业务收入比重超 70%，其中智能手机领域需求保持稳健，汽车智能驾驶、新兴市场方向增速较快，支撑公司主业保持高速增长。单三季度，公司营业收入 78.27 亿元，同比增长 14.81%，归母净利润 11.82 亿元，同比增长 17.26%；前三季度实现营业收入 217.83 亿元，同比增长 15.2%；实现归母净利润 32.1 亿元，同比增长 35.15%。
- **订单持续性有保障，经营性现金流持续改善。**三季度末，公司存货、合同负债分别为 80.7 亿元、2.45 亿元，较 2024 年末 69.56 亿元、2.26 亿元均实现增长，业绩增长有保障。三季度末经营性现金流量净额 26.76 亿元，占归母净利润比重较高，经营质量稳步提升。
- **盈利预测及投资评级：**2025 年上半年，公司 CIS（图像传感器）业务在智能手机、汽车两大需求支撑下获得高速增长，且下游需求持续性较强，有望推动公司业绩继续增长。我们预测 2025-2027 年公司分别实现归母净利润 44.06/53.01/60 亿元，对应 PE 分别为 36.2/30.1/26.6 倍。维持公司“增持”评级。
- **风险提示：**智能手机出货不及预期；新能源汽车销量不及预期；公司新产品导入存在不确定性；研发进展不及预期；数据引用风险。

➤ 盈利预测简表

预测指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	21,021	25,731	30,026	33,744	37,121
增长率（%）	4.69	22.41	16.69	12.38	10.01
归母净利润（百万元）	556	3,323	4,406	5,301	6,000
增长率（%）	-43.89	498.11	32.57	20.33	13.18
ROE（%）	2.53	13.57	15.38	15.66	15.18
每股收益/EPS（摊薄/元）	0.46	2.73	3.65	4.39	4.97
市盈率（P/E）	289.6	48.4	36.2	30.1	26.6
市净率（P/B）	7.6	6.7	5.7	4.8	4.1

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表：公司财务预测表

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	25,213	28,988	34,581
现金	9,086	10,185	10,720	14,427	17,065
应收票据及应收账款	4,057	3,988	5,395	5,167	6,470
其他应收款	45	58	62	73	75
预付账款	221	251	300	319	362
存货	6,322	6,956	8,372	8,638	10,244
其他流动资产	534	366	366	366	366
非流动资产	17,479	17,160	16,918	16,437	15,810
长期股权投资	518	464	430	392	356
固定资产	2,586	3,126	3,295	3,349	3,316
无形资产	3,350	3,280	2,852	2,365	1,817
其他非流动资产	11,025	10,291	10,341	10,330	10,322
资产总计	37,743	38,965	42,131	45,425	50,392
流动负债	9,069	7,595	7,994	7,835	8,625
短期借款	2,671	1,086	2,201	2,104	1,986
应付票据及应付账款	1,663	1,935	2,258	2,349	2,780
其他流动负债	4,734	4,574	3,536	3,383	3,859
非流动负债	7,180	7,167	5,853	4,400	2,883
长期借款	5,421	5,996	4,682	3,229	1,712
其他非流动负债	1,759	1,171	1,171	1,171	1,171
负债合计	16,248	14,762	13,847	12,235	11,508
少数股东权益	44	1	-55	-158	-256
股本	1,216	1,216	1,216	1,216	1,216
资本公积	11,329	11,545	11,545	11,545	11,545
留存收益	9,156	12,072	15,781	20,154	25,034
归属母公司股东权益	21,451	24,201	28,339	33,348	39,140
负债和股东权益	37,743	38,965	42,131	45,425	50,392

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	2,478	5,272	3,998
净利润	544	3,284	4,350	5,198	5,902
折旧摊销	1,074	1,221	1,236	1,378	1,458
财务费用	457	-13	-489	-707	-939
投资损失	-73	-182	-479	-446	-295
营运资金变动	5,232	-720	-2,168	-162	-2,084
其他经营现金流	303	1,182	28	11	-44
投资活动现金流	-2,464	-811	-513	-429	-455
资本支出	1,048	1,249	1,028	935	867
长期投资	-112	457	34	38	36
其他投资现金流	-1,303	-19	481	467	376
筹资活动现金流	-64	-3,007	-1,431	-1,136	-904
短期借款	-961	-1,586	1,115	-97	-118
长期借款	325	575	-1,314	-1,453	-1,517
普通股增加	30	0	0	0	0
资本公积增加	2,698	217	0	0	0
其他筹资现金流	-2,156	-2,212	-1,232	414	731
现金净增加额	5,060	1,098	534	3,707	2,639

数据来源：Wind，华龙证券研究所

利润表 (百万元)					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	21,021	25,731	30,026	33,744	37,121
营业成本	16,446	18,154	21,153	23,219	25,773
税金及附加	33	40	40	48	54
销售费用	467	557	683	779	832
管理费用	623	748	940	1,081	1,133
研发费用	2,234	2,622	3,153	3,691	3,922
财务费用	457	-13	-489	-707	-939
资产和信用减值损失	-460	-659	-29	-33	-37
其他收益	60	59	61	66	61
公允价值变动收益	231	58	-3	16	76
投资净收益	73	182	479	446	295
资产处置收益	2	9	5	6	5
营业利润	667	3,271	5,058	6,134	6,747
营业外收入	26	13	12	14	17
营业外支出	2	5	3	3	3
利润总额	691	3,278	5,067	6,146	6,760
所得税	148	-6	717	947	858
净利润	544	3,284	4,350	5,198	5,902
少数股东损益	-12	-39	-56	-103	-98
归属母公司净利润	556	3,323	4,406	5,301	6,000
EBITDA	2,396	5,157	6,269	7,411	7,954
EPS (元)	0.46	2.73	3.65	4.39	4.97

主要财务比率					
会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入同比增速(%)	4.69	22.41	16.69	12.38	10.01
营业利润同比增速(%)	-48.65	390.55	54.63	21.28	9.98
归属于母公司净利润同比增速(%)	-43.89	498.11	32.57	20.33	13.18
获利能力					
毛利率(%)	21.76	29.44	29.55	31.19	30.57
净利率(%)	2.59	12.76	14.49	15.40	15.90
ROE(%)	2.53	13.57	15.38	15.66	15.18
ROIC(%)	3.19	11.58	11.83	12.76	12.85
偿债能力					
资产负债率(%)	43.05	37.89	32.87	26.94	22.84
净负债比率(%)	9.71	-1.41	-8.93	-23.45	-31.01
流动比率	2.23	2.87	3.15	3.70	4.01
速动比率	1.49	1.89	2.04	2.52	2.75
营运能力					
总资产周转率	0.58	0.67	0.74	0.77	0.77
应收账款周转率	6.43	6.44	6.40	6.41	6.42
应付账款周转率	11.79	10.09	10.09	10.11	10.13
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.46	2.73	3.65	4.39	4.97
每股经营现金流(最新摊薄)	6.20	3.92	2.05	4.37	3.31
每股净资产(最新摊薄)	17.45	19.71	23.30	27.45	32.25
估值比率					
P/E	289.6	48.4	36.2	30.1	26.6
P/B	7.6	6.7	5.7	4.8	4.1
EV/EBITDA	68.02	31.15	25.26	20.65	18.69

免责及评级说明部分

分析师声明：

本人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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人士、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，已按要求进行相应的信息披露，在自己所知道的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市，风险自担。

投资评级说明：

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深 300 指数涨幅在 5%至 10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深 300 指数涨跌幅在-5%至 5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深 300 指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数
		中性	基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数
		回避	基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数

免责声明：

华龙证券股份有限公司（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。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。本报告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。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。本报告仅为参考之用，并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失，本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易，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。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。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。

版权声明：

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址：北京市东城区安定门外大街 189 号天鸿宝景大厦西配楼 F4 层 邮编：100033	地址：兰州市城关区东岗西路 638 号文化大厦 21 楼 邮编：730030 电话：0931-4635761	地址：上海市浦东新区浦东大道 720 号 11 楼 邮编：200000	地址：深圳市福田区民田路 178 号华融大厦辅楼 2 层 邮编：518046