

2026年1月5日
豪威集团(501.HK)

SDICSI

IPO 点评

证券研究报告

互联网与软件

股份名称: 豪威集团
股份代码: 501.HK

IPO专用评级	5.1
-- 评级基于以下标准, 最高10分	
1. 公司营运 (30%)	5
2. 行业前景 (30%)	6
3. 招股估值 (20%)	4
4. 市场情绪 (20%)	5

主要发售统计数字	
上市日期:	2025/1/12
发行价范围(港元)	不高于104.8
发行股数, 绿鞋前(百万股)	45.80
-- 香港公开发售; 占比	4.58; 10%
-- 最高回拨后股数; 占比	6.87; 15%
-- 发行中旧股数目; 占比	0; 0%
发行后股本, 绿鞋前(百万股)	1,255.47
集资金额, 绿鞋前(亿港元)	48.0
-- 香港公开发售部分	4.8
-- 最高回拨后	7.2
发行后市值, 绿鞋前(亿港元)	1315.74
备考每股有形资产净值(港元)	21.06
备考市净率(倍)	4.98

保荐人	UBS、CICC、PASCHK 、GF Securities
账簿管理人	UBS、CICC、PASCHK 、GF Securities、 海通国际、中信证券
会计师	BDO

资料来源: 公司招股书

豪威集团(501.HK)-IPO 点评

公司概览

豪威集团（以下简称“公司”）作为全球化Fabless半导体设计龙头企业，以CMOS图像传感器（CIS）为核心产品，根据弗若斯特沙利文数据，2024年按图像传感器解决方案收入计算，位列全球第三，市场份额达13.7%，在行业内具备显著的品牌知名度和市场认可度。其业务覆盖智能手机、汽车、医疗、安防及新兴市场（机器视觉、智能眼镜、端侧AI）等高增长领域，产品矩阵丰富且应用场景广泛，形成了多元化的收入支撑体系。

公司采用Fabless业务模式，专注于半导体产品设计与销售，通过与全球领先的晶圆代工、封装测试厂商建立长期战略合作，既规避了重资产运营的资本支出压力，又能快速获取前沿制造技术，实现对市场需求的灵活响应。同时，公司保留核心测试环节，内部测试设施与外部协作相结合，既保障了产品质量控制，又强化了设计迭代能力，尤其适配汽车等对产品可靠性要求极高的市场需求。

公司业绩呈现强劲复苏态势，2024年实现收入257.07亿元，同比增长22.5%，净利润32.79亿元，同比大幅增长501.2%；2025年上半年收入139.44亿元，净利润20.20亿元，净利率提升至14.5%。毛利率持续优化，2025年上半年达29.6%，其中图像传感器解决方案毛利率高达34.8%，显示出产品结构升级和技术溢价的显著成效。

行业状况及前景

根据弗若斯特沙利文数据（行业相关消息以下同），半导体行业作为全球科技产业的核心基础，规模持续扩大，受消费电子、汽车电子、物联网、AI等下游应用驱动，2023年以来逐步走出行业下行周期，进入复苏增长阶段。其中，半导体设计作为产业链高附加值环节，受益于技术创新与产品迭代，增速高于行业平均水平。细分领域中，CIS作为半导体行业增速领先的细分品类之一，2024年全球市场规模随智能手机高端化、汽车智能化需求释放实现稳步增长，公司以13.7%的市场份额位列全球第三，印证了细分赛道的成长空间。

优势与机遇

行业地位与市场认可度突出：公司是全球化Fabless半导体设计龙头，以CMOS图像传感器（CIS）为核心产品，2024年按图像传感器解决方案收入位列全球第三，市场份额达13.7%。在智能手机、汽车、医疗、安防及新兴市场等多领域建立了稳固的品牌知名度，获得全球范围内的市场认可，为业务拓展奠定了坚实基础。

技术创新与产品矩阵多元化：构建了全套核心技术矩阵，持续深耕研发，在细分领域成果显著，推出了搭载LOFIC技术的旗舰手机CIS、满足ADAS需求的汽车CIS、适用于牙科扫描的医疗摄像头模组等多款领先产品。业务覆盖图像传感器、显示、模拟三大解决方案，产品应用场景广泛，形成多元化收入支撑，抗风险能力较强。

高增长行业需求持续释放：智能手机市场虽趋于成熟，但旗舰机型对高端CIS的技术升级需求（如高像素、HDR功能）仍在提升；汽车智能化转型加速，ADAS与自动驾驶对车载CIS、模拟芯片的需求激增，公司相关产品已形成技术优势；医疗、安防领域对高精度传感器的需求稳步增长，新兴市场（机器视觉、智能眼镜、端侧AI）处于爆发前夜，为公司提供广阔增长空间。

渠道与全球化布局完善：在中国大陆拥有庞大的半导体分销网络，与OEM、ODM及半导体解决方案供应商保持深度合作，直销与代销渠道协同发力，2025年上半年直销收入占比51.7%、代销占比48.3%，市场覆盖广泛。

汪阳

TMT 行业分析师

alexwang@sdicsi.com.hk

弱项与风险

行业竞争与技术迭代风险：半导体行业技术更新迅速、竞争激烈，若公司未能及时跟上技术发展趋势或应对竞争对手的产品冲击，可能导致市场份额流失和盈利能力下滑。此外，新技术研发可能增加成本，若未能实现商业化落地，将对毛利率产生不利影响。

客户与供应商集中度偏高：2022-2024 年，公司前五大客户收入占比均超过 50%，2024 年最大客户收入占比 27.8%；前五大供应商采购占比均超过 58%，2024 年达 61.8%。客户或供应商的合作稳定性对公司业务影响较大，若核心客户减少采购或供应商出现产能中断、提价等情况，将直接影响公司经营。

地缘政治与贸易政策风险：当前国际经贸环境复杂，美国对中国半导体产品关税政策持续收紧，尽管公司目前对美销售收入占比不足 5%，但未来关税进一步上调或管制范围扩大可能影响全球供应链稳定性。同时，美国对外投资安全计划(OISIP)将公司纳入“受管辖境外人士”，可能对国际资本流入产生潜在限制。

招股信息

招股时间为2025年12月31日至2026年1月7日，公司按每股发售价不超过104.8港元发行4580万股，上市交易时间为2026年1月12日。

基石投资者

本次共有10家基石投资者主体认购，禁售期6个月，基石配售总金额为2.794亿美元（约21.736亿港元），按照每股发售价104.80港元认购比例占全球发售股份约45.28%，基石投资者包括Wildlife Willow Limited、UBS AM Singapore、FOL、华勤通讯、天进贸易、PST 等。

募集资金及用途

假设最高发售价为每股H股104.80港元及超额配售权未获行使，本次全球发售所得款项净额约46.93亿港元，70%将用于核心技术研发，10%用于全球市场扩张，10%用于战略投资与收购，10%补充营运资金。资金投向聚焦于技术升级与市场拓展，与公司“强化研发、深化市场、产业链整合”的战略高度契合，有望进一步巩固其在图像传感器、显示解决方案等领域的领先地位，同时助力新兴市场突破，长期增长潜力值得期待。

投资建议

豪威集成作为全球领先的Fabless半导体设计公司，具备稳固的市场地位、强劲的技术创新能力、持续改善的财务状况和清晰的增长战略，在高增长的半导体应用赛道中具备显著竞争优势。假设本次全球发售最高定价为每股H股104.80港元，公司股份市值约1315.74亿港元，对应2024H2+2025H1年净利润39.78亿元人民币的市盈率约29.76倍；截至2026年1月5日收盘，招股价上限104.8港元对应A股最新收盘价128.74元的折让约为25.38%，参考此前A+H港股上市的半导体公司折让幅度相对较小。综合考虑行业前景，公司基本面以及估值和市场情绪，我们给予IPO专用评分5.1分，建议谨慎融资申购。

客户服务热线

香港: 2213 1888

国内: 40086 95517

免责声明

此报告只提供给阁下作参考用途，并非作为或被视为出售或购买或认购证券的邀请或向任何特定人士作出邀请。此报告内所提到的证券可能在某些地区不能出售。此报告所载的资料由国投证券(香港)有限公司（国投证券国际）编写。此报告所载资料的来源皆被国投证券国际认为可靠。此报告所载的见解，分析，预测，推断和期望都是以这些可靠数据为基础，只是代表观点的表达。国投证券国际，其母公司和/或附属公司或任何个人不能担保其准确性或完整性。此报告所载的资料、意见及推测反映国投证券国际于最初发此报告日期当日的判断，可随时更改而毋须另行通知。国投证券国际，其母公司或任何其附属公司不会对因使用此报告内之材料而引致任何人士的直接或间接或相关之损失负上任何责任。

此报告内所提到的任何投资都可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也可能不适合所有的投资者。此报告中所提到的投资价值或从中获得的收入可能会受汇率影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此报告没有把任何投资者的投资目标，财务状况或特殊需求考虑进去。投资者不应仅依靠此报告，而应按照自己的判断作出投资决定。投资者依据此报告的建议而作出任何投资行动前，应咨询专业意见。

国投证券国际及其高级职员、董事、员工，可能不时地，在相关的法律、规则或规定的许可下 (1)持有或买卖此报告中所提到的公司的证券，(2)进行与此报告内容相异的仓盘买卖，(3)与此报告所提到的任何公司存在顾问，投资银行，或其他金融服务业务关系，(4)又或可能已经向此报告所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。投资银行或资产管理可能作出与此报告相反投资决定或持有与此报告不同或相反意见。此报告的意见亦可能与销售人员、交易员或其他集团成员专业人员的意见不同或相反。国投证券国际，其母公司和/或附属公司的一位或多为董事，高级职员和/或员工可能是此报告提到的证券发行人的董事或高级人员。(5)可能涉及此报告所提到的公司的证券进行自营或庄家活动。

此报告对于收件人来说是完全机密的文件。此报告的全部或任何部分均严禁以任何方式再分发予任何人士，尤其（但不限于）此报告及其任何副本均不可被带往或传送至日本、加拿大或美国，或直接或间接分发至美国或任何美国人士（根据 1933 年美国证券法 S 规则的解释），国投证券国际也没有任何意图派发此报告给那些居住在法律或政策不允许派发或发布此报告的地方的人。

收件人应注意国投证券国际可能会与本报告所提及的股票发行人进行业务往来或不时自行及 / 或代表其客户持有该等股票的权益。因此，投资者应注意国投证券国际可能存在影响本报告客观性的利益冲突，而国投证券国际将不会因此而负上任何责任。

此报告受到版权和资料全面保护。除非获得国投证券国际的授权，任何人不得以任何目的复制，派发或出版此报告。国投证券国际保留一切权利。

规范性披露

- 本研究报告的分析员或其有联系者（参照证监会持牌人守则中的定义）并未担任此报告提到的上市公司的董事或高级职员。
- 本研究报告的分析员或其有联系者（参照证监会持牌人守则中的定义）并未拥有此报告提到的上市公司有关的任何财务权益。
- 国投证券国际拥有此报告提到的上市公司的财务权益少于 1% 或完全不拥有该上市公司的财务权益。

公司评级体系

收益评级：

- 买入 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 15% 以上；
增持 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 5% 至 15%；
中性 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 -5% 至 5%；
减持 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 -5% 至 -15%；
卖出 — 预期未来 6 个月的投资收益率为 -15% 以下。

国投证券（香港）有限公司

地址：香港中环交易广场第一座三十九楼

电话：+852-2213 1000

传真：+852-2213 1010