

车载业务持续推进，新兴市场打开成长空间

核心观点

- 核心业务表现保持稳定。**豪威集团 26Q1 实现营收 64.1 亿元，同比减少 0.9%；归母净利润为 5.0 亿元。26Q1 公司综合毛利率为 29.4%，较 2025 年同期下降 1.65pct，主要是由于低毛利代理分销业务收入占比提升。公司预计 26Q2 实现营业收入 71.5 亿元至 75.4 亿元，较上年同期变动-5%至 1%，较 26Q1 变动范围为 11%到 18%；预计毛利率区间为 28.7%-29.6%，整体毛利水平保持平稳。
- 手机业务高端化持续，新兴市场打开成长空间。**部分投资者过于担忧公司消费电子相关业务受到存储芯片涨价等不利因素影响。我们认为公司有望以高端化推动手机业务保持发展，并在新兴市场打开成长空间。在手机业务方面，公司持续丰富多规格产品矩阵，在 5000 万像素主流档位，陆续推出像素尺寸覆盖 0.6um-1.6um、兼具高动态范围（HDR）与低功耗等核心优势的多款新品；2 亿像素图像传感器产品已通过客户验证并实现导入。在新兴市场，公司充分受益于运动及全景相机领域快速发展，相关业务销售规模快速增长；公司图像传感器具备小尺寸、低功耗的特性，高度契合智能眼镜设备；公司在智能眼镜领域实现 CIS 芯片集成 NPU 的技术突破。2025 年公司图像传感器业务在新兴市场实现收入约 23.7 亿元，同比增长达 212%。
- 车载业务持续推进，深度受益汽车电动智能化。**车载 CIS 业务上，公司产品实现分辨率显著迭代；推出采用 Nyxel®近红外技术的传感器新品，进一步丰富车规级产品矩阵；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。2025 年公司图像传感器业务在汽车市场实现收入约 74.7 亿元，同比增长 26.5%。车载模拟芯片方面，公司充分发挥在汽车市场的品牌优势与客户资源，针对性布局车载电源管理、信号传输、传感器接口等多品类车载模拟芯片，完成车规级产品矩阵的完善搭建。公司后续有望完善高端产品矩阵，加速推进多款主力车载模拟产品的客户验证与批量导入，进一步打开车载市场增量空间。

盈利预测与投资建议

我们预测公司 26-28 年每股收益分别为 3.23/4.05/4.92 元（原 26-27 年预测为 4.49/5.36 元，主要调整了营业收入和毛利率），根据可比公司 26 年平均 46 倍 PE 估值，给予 148.58 元目标价，维持买入评级。

风险提示

下游市场复苏不及预期；高端 CIS 出货不及预期；汽车业务进展不及预期

公司主要财务信息

	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	25,731	28,855	30,628	37,224	43,305
同比增长(%)	22%	12%	6%	22%	16%
营业利润(百万元)	3,271	4,606	4,744	6,134	7,724
同比增长(%)	391%	41%	3%	29%	26%
归属母公司净利润(百万元)	3,323	4,045	4,069	5,113	6,210
同比增长(%)	498%	22%	1%	26%	21%
每股收益(元)	2.64	3.21	3.23	4.05	4.92
毛利率(%)	29.4%	30.6%	29.9%	30.5%	31.3%
净利率(%)	12.9%	14.0%	13.3%	13.7%	14.3%
净资产收益率(%)	14.6%	15.4%	12.5%	13.0%	14.0%
市盈率	37.3	30.6	30.5	24.2	20.0
市净率	5.1	4.4	3.4	3.0	2.6

资料来源：公司数据、东方证券研究所预测。每股收益使用最新股本全面摊薄计算。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

投资评级 买入（维持）

股价（2026年04月30日）	98.3元
目标价格	148.58元
52周最高价/最低价	156.96/89.61元
总股本/流通A股（万股）	126,115/126,115
A股市值（百万元）	123,971
国家/地区	中国
行业	电子
报告发布日期	2026年05月11日

股价表现

	1周	1月	3月	12月
绝对表现%	6.34	-2.01	-18.89	-24.9
相对表现%	5.9	-9.03	-21.04	-52.4
沪深300%	0.44	7.02	2.15	27.5



证券分析师

蒯剑	执业证书编号：S0860514050005 香港证监会牌照：BPT856 kuaijian@orientsec.com.cn 021-63326320
薛宏伟	执业证书编号：S0860524110001 xuehongwei@orientsec.com.cn 021-63326320

联系人

李晋杰	执业证书编号：S0860125070012 lijinjie@orientsec.com.cn 021-63326320
-----	--

相关报告

新兴市场及车载业务推动业绩增长	2025-09-04
高端手机和汽车 CIS 持续推进，25Q1 盈利高增	2025-05-09
业绩高增引瞩目，高端手机和汽车市场进展良好	2024-07-07

盈利预测与投资建议

我们预测公司 26-28 年每股收益分别为 3.23/4.05/4.92 元（原 26-27 年预测为 4.49/5.36 元，主要调整了营业收入和毛利率），根据可比公司 26 年平均 46 倍 PE 估值，给予 148.58 元目标价，维持买入评级。

表 1: 可比公司估值

公司	代码	最新价格(元) 2026/4/30	每股收益 (元)				市盈率			
			2025A	2026E	2027E	2028E	2025A	2026E	2027E	2028E
圣邦股份	300661	91.94	0.88	1.28	1.74	2.18	104.31	71.95	52.83	42.17
汇顶科技	603160	64.89	1.80	2.08	2.57	3.11	36.11	31.17	25.29	20.87
恒玄科技	688608	169.63	3.52	4.76	6.46	8.34	48.17	35.66	26.28	20.35
思特威-W	688213	87.91	2.49	3.48	4.55	5.94	35.32	25.30	19.32	14.80
晶丰明源	688368	154.30	0.24	1.61	2.60	3.64	631.60	96.08	59.40	42.40
	最大值						631.60	96.08	59.40	42.40
	最小值						35.32	25.30	19.32	14.80
	平均数						171.10	52.03	36.62	28.12
	调整后平均						62.86	46.26	34.80	27.79

数据来源: Wind, 东方证券研究所

风险提示

下游市场复苏不及预期；高端 CIS 出货不及预期；汽车业务进展不及预期

附表：财务报表预测与比率分析

资产负债表						利润表					
单位:百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	单位:百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
货币资金	10,185	12,821	24,019	28,279	33,622	营业收入	25,731	28,855	30,628	37,224	43,305
应收票据及应收账款	4,105	4,281	4,312	5,240	6,096	营业成本	18,154	20,015	21,462	25,878	29,729
预付账款	251	298	317	385	448	销售费用	557	564	585	711	819
存货	6,956	8,598	6,438	7,763	8,919	管理费用	748	696	727	871	1,009
其他	307	468	473	489	504	研发费用	2,622	2,843	2,919	3,498	4,033
流动资产合计	21,804	26,467	35,558	42,156	49,588	财务费用	(13)	(74)	52	(108)	(204)
长期股权投资	464	732	732	732	732	资产减值损失	659	317	223	314	261
固定资产	3,126	3,442	3,292	2,945	2,281	公允价值变动收益	58	74	50	50	50
在建工程	534	1,125	1,278	1,250	1,055	投资净收益	182	12	12	12	12
无形资产	2,216	1,996	1,497	998	499	其他	28	27	20	11	4
其他	10,821	9,840	9,217	9,214	9,213	营业利润	3,271	4,606	4,744	6,134	7,724
非流动资产合计	17,160	17,134	16,016	15,139	13,779	营业外收入	13	2	10	10	10
资产总计	38,965	43,601	51,574	57,295	63,368	营业外支出	5	7	5	6	6
短期借款	1,086	2,079	1,000	900	700	利润总额	3,278	4,601	4,749	6,138	7,728
应付票据及应付账款	1,935	2,235	2,146	2,588	2,973	所得税	(6)	569	617	921	1,391
其他	4,574	8,273	7,998	7,764	7,525	净利润	3,284	4,032	4,131	5,217	6,337
流动负债合计	7,595	12,586	11,144	11,251	11,198	少数股东损益	(39)	(14)	62	104	127
长期借款	3,472	1,618	2,418	3,018	3,318	归属于母公司净利润	3,323	4,045	4,069	5,113	6,210
应付债券	2,524	0	0	0	0	每股收益(元)	2.64	3.21	3.23	4.05	4.92
其他	1,171	1,243	1,243	1,243	1,243						
非流动负债合计	7,167	2,861	3,661	4,261	4,561	主要财务比率					
负债合计	14,762	15,447	14,805	15,512	15,759		2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
少数股东权益	1	(18)	44	148	275	成长能力					
股本	1,216	1,210	1,261	1,261	1,261	营业收入	22%	12%	6%	22%	16%
资本公积	10,106	10,818	15,251	15,251	15,251	营业利润	391%	41%	3%	29%	26%
留存收益	12,072	15,493	19,562	24,471	30,170	归属于母公司净利润	498%	22%	1%	26%	21%
其他	808	652	652	652	652	获利能力					
股东权益合计	24,202	28,154	36,769	41,783	47,609	毛利率	29.4%	30.6%	29.9%	30.5%	31.3%
负债和股东权益总计	38,965	43,601	51,574	57,295	63,368	净利率	12.9%	14.0%	13.3%	13.7%	14.3%
						ROE	14.6%	15.4%	12.5%	13.0%	14.0%
						ROIC	9.8%	11.1%	10.0%	10.6%	11.4%
现金流量表						偿债能力					
单位:百万元	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E	资产负债率	37.9%	35.4%	28.7%	27.1%	24.9%
净利润	3,284	4,032	4,131	5,217	6,337	净负债率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
折旧摊销	1,159	1,145	1,523	1,734	1,925	流动比率	2.87	2.10	3.19	3.75	4.43
财务费用	(13)	(74)	52	(108)	(204)	速动比率	1.80	1.33	2.50	2.92	3.48
投资损失	(182)	(12)	(12)	(12)	(12)	营运能力					
营运资金变动	(34)	(1,228)	1,844	(2,151)	(1,917)	应收账款周转率	6.4	7.3	7.5	7.9	7.7
其它	558	257	173	264	211	存货周转率	2.3	2.2	2.5	3.0	3.0
经营活动现金流	4,772	4,120	7,712	4,943	6,340	总资产周转率	0.7	0.7	0.6	0.7	0.7
资本支出	(462)	(1,150)	(1,005)	(806)	(507)	每股指标(元)					
长期投资	60	(249)	0	0	0	每股收益	2.64	3.21	3.23	4.05	4.92
其他	(409)	579	638	19	17	每股经营现金流	3.92	3.41	6.12	3.92	5.03
投资活动现金流	(811)	(820)	(367)	(788)	(490)	每股净资产	19.19	22.34	29.12	33.01	37.53
债权融资	342	(1,024)	500	300	0	估值比率					
股权融资	(518)	706	4,484	0	0	市盈率	37.3	30.6	30.5	24.2	20.0
其他	(2,831)	(120)	(1,131)	(195)	(507)	市净率	5.1	4.4	3.4	3.0	2.6
筹资活动现金流	(3,007)	(437)	3,853	105	(507)	EV/EBITDA	25.6	19.9	17.9	14.5	12.0
汇率变动影响	143	(215)	-0	-0	-0	EV/EBIT	34.6	24.9	23.5	18.7	15.0
现金净增加额	1,098	2,647	11,198	4,260	5,343						

资料来源：东方证券研究所

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。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。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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所引致的任何损失负任何责任，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。