

豪威集团 (603501.SH)

上半年营收同比持平，新兴市场高增对冲传统业务承压

优于大市

核心观点

上半年营业收入同比增长 0.5%，归母净利润同比下降 40%。公司发布 2026 年半年度报告，上半年实现营业收入 140.25 亿元 (YoY 0.49%)，主要由于新兴市场业务高增与消费电子和车载业务承压相抵；归母净利润 12.20 亿元 (YoY -39.85%)，扣非归母净利润 12.42 亿元 (YoY -36.33%)，毛利率 28.78% (YoY -1.85pct)。

第二季度营业收入同比增长 1.7%，归母净利润同比下降 38%。公司 2Q26 实现营业收入 76.11 亿元 (YoY 1.69%, QoQ 18.65%)，归母净利润 7.17 亿元 (YoY -38.31%, QoQ 42.52%)，扣非归母净利润 6.27 亿元 (YoY -43.16%, QoQ 1.85%)，毛利率 28.27% (YoY -1.73pct, QoQ -1.11pct)。

初步估算第三季度营业收入同比变动-3.18%至 3.87%。公司发布 2026 年第三季度主要经营数据的公告，预计 3Q26 实现营业收入 75.78-81.30 亿元 (YoY -3.18%至 3.87%)，毛利率 29.35%-30.65% (YoY -0.99pct 至 0.31pct)。

存储趋紧需求偏弱，消费电子出货承压。上半年消费电子 CIS 收入 28.36 亿元 (YoY -30.98%)。受 DRAM、NAND 等存储器件供给趋紧、涨价及终端需求偏弱影响，全球智能手机市场承压，整机厂商成本压力上升，部分客户结合终端销售、库存和产品规划调整机型组合与采购节奏，公司消费电子出货承压。

车市分化需求下行，车载收入阶段性承压。上半年车载 CIS 收入 31.59 亿元 (YoY -16.64%)。全球汽车市场承压、区域及结构分化明显，受国内需求阶段性下降、不同品牌及车型销售表现分化影响，部分客户结合终端销售、库存及车型项目进度，阶段性调整采购和备货节奏。

AI 驱动多场景放量，新兴市场收入高增。上半年新兴市场 CIS 收入 17.26 亿元 (YoY 47.12%)。AI 推动新兴市场应用加速拓展，新兴市场已成为 CIS 业务重要增长来源。其中，专业影像终端 CIS 受益于运动及全景相机行业快速发展，销售规模显著增长；公司推进与具身智能、人形机器人客户的技术对接，布局新兴领域；端侧 AI 终端产品应用于智能眼镜，单机价值持续提升。

投资建议：维持“优于大市”评级。我们看好公司在新兴市场 CIS 业务领域的强劲增长，根据上半年实际经营情况适当调整盈利预测，预计 2026-2028 年营业收入 302.08/346.63/407.06 亿元 (前值 312.00/355.05/408.40 亿元)，归母净利润 39.13/48.36/61.58 亿元 (前值 40.91/50.01/61.89 亿元)，当前股价对应 PE 为 25.9/20.9/16.4，维持“优于大市”评级。

风险提示：需求不及预期；芯片制造产能不及预期；新品不及预期等。

盈利预测和财务指标

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业收入(百万元)	25,731	28,855	30,208	34,663	40,706
(+/-%)	22.4%	12.1%	4.7%	14.7%	17.4%
净利润(百万元)	3323	4045	3913	4836	6158
(+/-%)	498.1%	21.7%	-3.3%	23.6%	27.3%
每股收益(元)	2.73	3.34	3.10	3.83	4.88
EBIT Margin	14.0%	16.3%	14.9%	16.1%	17.5%
净资产收益率 (ROE)	13.7%	14.4%	13.0%	14.4%	16.4%
市盈率 (PE)	29.4	24.0	25.9	20.9	16.4
EV/EBITDA	23.6	19.1	22.4	18.0	14.4
市净率 (PB)	4.03	3.45	3.35	3.02	2.70

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

公司研究·财报点评

电子·半导体

证券分析师：胡慧
021-60871321
huhui2@guosen.com.cn
S0980521080002

证券分析师：张大为
021-61761072
zhangdawei1@guosen.com.cn
S0980524100002

证券分析师：连欣然
010-88005482
lianxinran@guosen.com.cn
S0980525080004

证券分析师：叶子
0755-81982153
yezi3@guosen.com.cn
S0980522100003

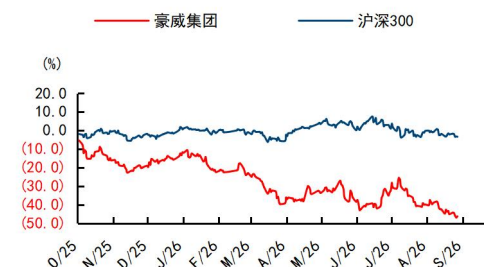
证券分析师：詹浏洋
010-88005307
zhanliuyang@guosen.com.cn
S0980524060001

证券分析师：黄铮
0755-81982593
huangzheng2@guosen.com.cn
S0980526080001

基础数据

投资评级	优于大市(维持)
合理估值	
收盘价	80.25 元
总市值/流通市值	100938/100938 百万元
52 周最高价/最低价	157.50/78.70 元
近 3 个月日均成交额	2499.53 百万元

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《豪威集团 (603501.SH) - 多元智能应用需求高增，新兴市场业务打开成长空间》——2026-08-17

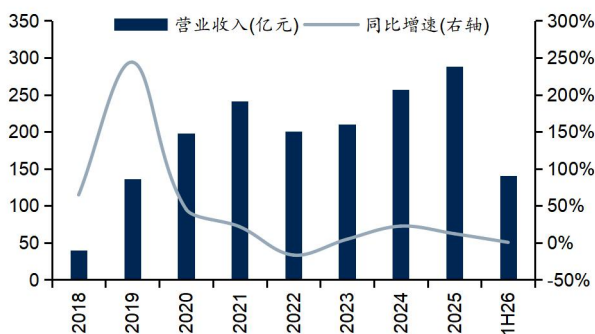
《豪威集团 (603501.SH) - 前三季度净利润同比增长 35%，新产品开启份额提升周期》——2025-11-04

《豪威集团 (603501.SH) - 上半年净利润同比增长 48%，车载及新兴市场增速提升显著》——2025-09-16

《韦尔股份 (603501.SH) - 2024 年净利润增长 498%，智驾渗透推动车载 CIS 高速增长》——2025-05-06

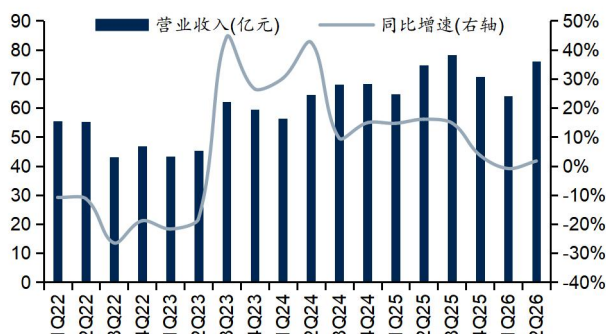
《韦尔股份 (603501.SH) - 前三季度净利润增长 545%，高端手机及汽车市场持续渗透》——2024-11-04

图1：公司营业收入及增速（亿元，%）



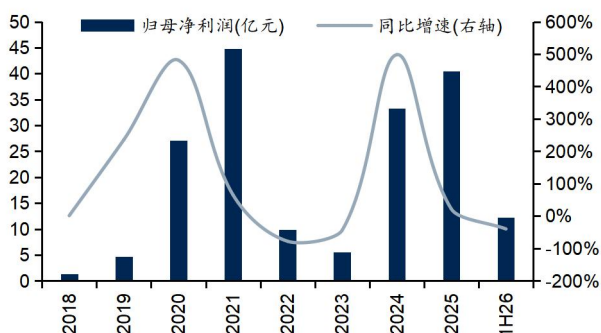
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图2：公司分季度营业收入及增速（亿元，%）



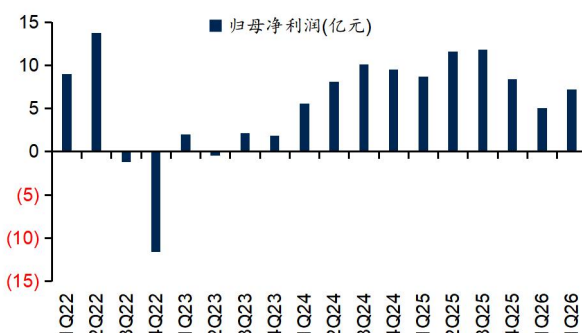
资料来源：公司公告、Wind、国信证券经济研究所整理

图3：公司归母净利润及增速（亿元，%）



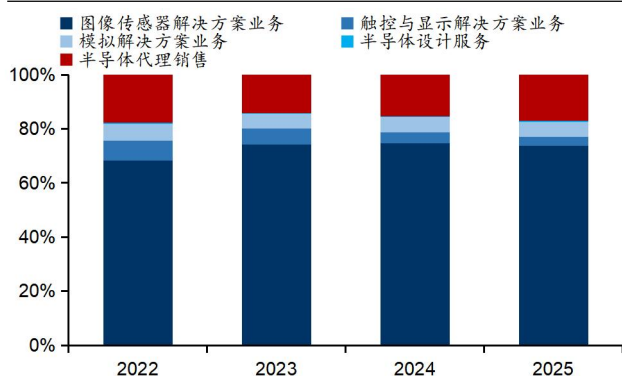
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图4：公司分季度归母净利润（亿元，%）



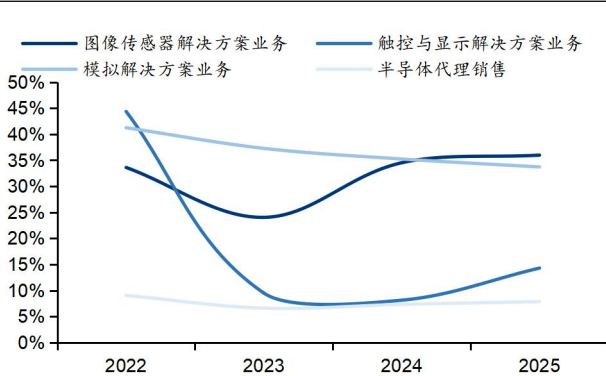
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图5：公司分产品营收占比



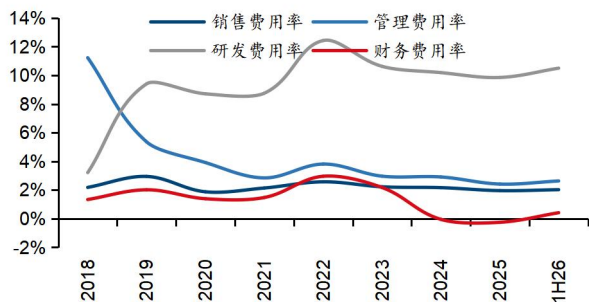
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图6：公司分产品毛利率（%）



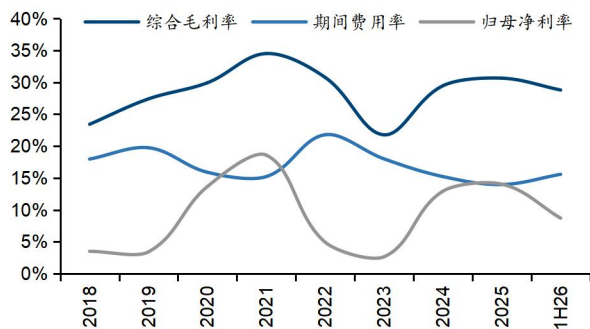
资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

图7：公司费用率



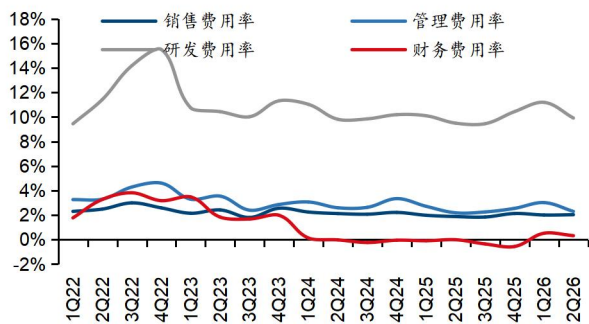
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图8：公司毛利率、净利率、费用率（%）



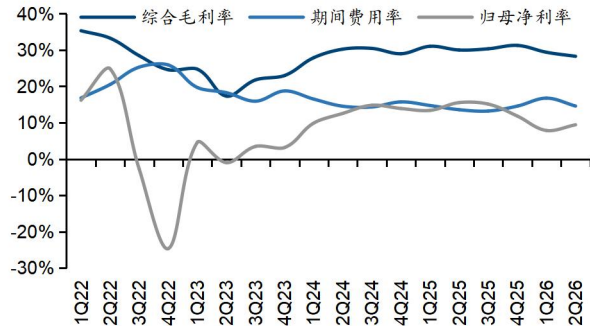
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图9：公司分季度费用率



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图10：公司分季度毛利率、净利率、费用率（%）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E	利润表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
现金及现金等价物	10185	12821	10985	11920	13838	营业收入	25731	28855	30208	34663	40706
应收款项	4046	4132	4326	4964	5830	营业成本	18154	20015	21211	23935	27542
存货净额	6956	8598	9145	10267	11790	营业税金及附加	40	46	47	55	64
其他流动资产	617	915	1073	1278	1535	销售费用	557	564	604	693	814
流动资产合计	21804	26467	25529	28429	32993	管理费用	748	696	835	946	1097
固定资产	3659	4567	5566	6540	7501	研发费用	2622	2843	3021	3466	4071
无形资产及其他	2216	1996	1916	1836	1756	财务费用	(13)	(74)	94	55	38
其他长期资产	10821	9840	9840	9840	9840	投资收益	182	12	89	95	65
长期股权投资	464	732	732	732	732	资产减值及公允价值变动	(590)	(213)	(89)	(152)	(178)
资产总计	38965	43601	43583	47376	52821	其他	57	43	46	41	34
短期借款及交易性金融负债	3738	8084	5792	5871	6582	营业利润	3271	4606	4441	5497	7002
应付款项	1935	2235	2377	2668	3064	营业外净收支	8	(6)	9	4	2
其他流动负债	1922	2268	2486	2795	3214	利润总额	3278	4601	4450	5500	7004
流动负债合计	7595	12586	10655	11335	12861	所得税费用	(6)	569	551	680	866
长期借款及应付债券	5996	1618	1618	1618	1618	少数股东损益	(39)	(14)	(13)	(16)	(21)
其他长期负债	1171	1243	1117	903	814	归属于母公司净利润	3323	4045	3913	4836	6158
长期负债合计	7167	2861	2735	2521	2432	现金流量表（百万元）	2024	2025	2026E	2027E	2028E
负债合计	14762	15447	13390	13856	15293	净利润	3284	4032	3900	4820	6138
少数股东权益	1	(18)	(18)	(20)	(22)	资产减值准备	648	287	210	236	271
股东权益	24201	28172	30211	33540	37551	折旧摊销	1159	1191	625	816	982
负债和股东权益总计	38965	43601	43583	47376	52821	公允价值变动损失	(58)	(74)	(121)	(85)	(93)
						财务费用	295	298	94	55	38
关键财务与估值指标	2024	2025	2026E	2027E	2028E	营运资本变动	(185)	(186)	(542)	(1494)	(1827)
每股收益	2.73	3.34	3.10	3.83	4.88	其它	(370)	(1428)	(304)	(292)	(309)
每股红利	0.55	0.81	1.53	1.19	1.70	经营活动现金流	4772	4120	3861	4058	5200
每股净资产	19.90	23.29	23.96	26.60	29.77	资本开支	(1249)	(2336)	(1544)	(1710)	(1864)
ROIC	13%	13%	11%	13%	15%	其它投资现金流	438	1516	0	0	0
ROE	14%	14%	13%	14%	16%	投资活动现金流	(811)	(820)	(1544)	(1710)	(1864)
毛利率	29%	31%	30%	31%	32%	权益性融资	218	462	51	0	0
EBIT Margin	14%	16%	15%	16%	17%	负债净变化	495	(1854)	0	0	0
EBITDA Margin	19%	20%	17%	18%	20%	支付股利、利息	(664)	(982)	(1912)	(1492)	(2129)
收入增长	22%	12%	5%	15%	17%	其它融资现金流	(3055)	1938	(2292)	79	711
净利润增长率	498%	22%	-3%	24%	27%	融资活动现金流	(3007)	(437)	(4153)	(1413)	(1418)
资产负债率	38%	35%	31%	29%	29%	现金净变动	1098	2647	(1836)	935	1918
息率	0.7%	1.0%	2.0%	1.6%	2.2%	货币资金的期初余额	9055	10153	12800	10964	11899
P/E	29.4	24.0	25.9	20.9	16.4	货币资金的期末余额	10153	12800	10964	11899	13817
P/B	4.0	3.4	3.3	3.0	2.7	企业自由现金流	3340	2779	2472	2491	3529
EV/EBITDA	23.6	19.1	22.4	18.0	14.4	权益自由现金流	779	2862	98	2522	4208

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）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 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 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作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，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意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032