豪威集团 (603501)

个股分析报告

行业：图像传感器与芯片设计
报告日期：2026 年 11 月 8 日
行情截至 2026-11-06 收盘

本报告基于公开信息由 AI 自动整理生成，仅供参考，不构成投资建议

核心结论：利润下滑与现金流转弱尚未反转，低历史估值押注中长期修复

关键数据	数值
收盘价（当日涨跌幅）	86.60 元（-1.57%）
总市值	约 1089.84 亿元
PE(TTM)	34.77 倍
PB(MRQ)	3.31 倍
52 周区间	70.78～137.40 元
成交额/换手率	9.00 亿元／0.86%

行情数据截至：2026-11-06 收盘

一、投资要点

- **利润显著弱于收入，反转尚未确认**：2026 年前三季度营收同比+1.68%，归母净利-28.39%、扣非净利-27.90%；Q3 净利环比+50.53%，同比仍降 8.74%。
- **增长依赖汽车新兴应用抵消手机与代理稀释**：2025 年图像传感器收入占比 73.73%、同比+10.71%；代理业务同比+24.52%但毛利率仅 7.85%，手机 CIS 收入下滑。
- **估值低于历史中枢，股价已从低位反弹**：11 月 6 日收盘 86.60 元，PE-TTM 34.77 倍、PB 3.31 倍，分别处近 5.2 年 33%、4%分位；机构目标价区间 110—125 元。

市场预期与证据

- **市场在定价**：PE 34.77 倍隐含未来 10 年 EPS 年均增长约 17.5%；一致预期净利增速 2026—2028 年为-8.8%、+34.4%、+21.8%，期限口径不同，不可直接比较。
- **证据显示**：前三季度净利同比下降 28.39%，Q3 环比回升 50.53%、毛利率升至 30.00%；边际修复已现，但中长期增长要求尚未由连续盈利改善验证。

证据倾向：均衡；置信度：高（关键财务数字已与官方原文核对）

盈利与现金流明显承压，但估值处历史低分位且 Q3 环比改善，方向性证据相互抵消。

二、生意与竞争力

2.1 业务结构

以 Fabless 模式设计销售 CIS、模拟及显示芯片，并代理销售电子元件，收入主要来自芯片产品与代理业务。

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
图像传感器解决方案	73.73%（2025 年主营业务收入口径）	35.98%（2025 年）	+10.71%（2025 年同比）	核心利润来源；手机收入下滑，汽车及新兴应用增长。
半导体代理销售	17.02%（20	7.85%（20	+24.52%（2	增速较快但毛利较低，扩张会稀释业务组

业务板块	收入占比	毛利率	收入增速	要点
	25 年主营业务收入口径）	25 年）	025 年同比）	合毛利。
模拟解决方案	5.60%（2025 年主营业务收入口径）	33.71%（2025 年）	+13.43%（2025 年同比）	车载模拟 IC 收入约 2.96 亿元，同比增长 47.54%。
显示解决方案	3.27%（2025 年主营业务收入口径）	14.29%（2025 年）	-8.47%（2025 年同比）	手机 LCD-TDDI 标准品需求走弱、供给冗余，价格承压。
半导体设计服务	0.38%（2025 年主营业务收入口径）	97.70%（2025 年）	+21.26%（2025 年同比）	收入规模较小，高毛利率对集团整体影响有限。

2.2 竞争优势

竞争优势强度：中

- 技术积累：研发投入 36.80 亿元、研发人员 2,681 人（2025 年年报）。
- 客户导入：高端手机 CIS 进入国内主流安卓品牌供应链，OV50X 已量产交付。
- 车规能力：部分车载产品获车厂及 Tier 1 项目定点，定点不等于规模收入。

主要威胁：手机周期与 CIS 迭代可能削弱产品优势；晶圆、封测外协依赖及低毛利代理业务扩张也会压制利润。

2.3 产业链位置与盈利趋势

- 设计销售主要采购晶圆、彩色滤光片及封装测试服务；2025 年半导体设计销售成本中三者分别占 71.23%、9.22%、17.32%。
- 2025 年年报披露前五大供应商采购额占年度采购总额 62.07%；公司对晶圆及封测成本缺乏充分证据显示具备单方面定价权。
- 客户包括模组厂、ODM、OEM 及终端客户，部分经经销渠道销售；手机、汽车电子客户看重性能、成本与供货稳定性。
- 手机 LCD-TDDI 标准品已面临价格压力；公开披露未显示公司合同普遍采用固定年降条款。
- 2025 年年报披露前五大客户销售额占年度销售总额 49.58%；客户名称及逐家占比未披露，不能直接等同终端品牌集中度。
- 2025 年末应收 39.44 亿元（营收 13.67%、归母净利 97.49%），应收周转约 50 天；2026 年 9 月末升至 63.36 亿元，前三季度经营现金流净额为-1.38 亿元。

年度	毛利率	净利率	变动原因
2021	34.42%	18.57%	设计业务景气、产品组合及价格较强，处于周期高位。
2022	30.50%	4.93%	需求回落、销售规模收缩，库存采购调整滞后；代理与设计销售毛利率均回落。
2023	21.76%	2.64%	消费电子需求疲弱、库存消化及产品价格承压。

年度	毛利率	净利率	变动原因
2024	29.44%	12.91%	高端手机 CIS 导入、汽车智能化及产品结构优化推动修复。
2025	30.63%（合并）；30.59%（主营）	14.02%	产品结构优化与成本控制改善毛利；手机 CIS 下滑，汽车及新兴应用增长。

公司处于中游 Fabless 芯片设计环节，CIS 与模拟业务毛利较高，但晶圆、封测外协及低毛利代理销售限制盈利弹性；进一步改善取决于高端、汽车及新兴应用占比提升和成本控制。

2.4 行业与同行对比

CIS 竞争重心在高端性能、客户导入和应用拓展；豪威汽车及新兴应用增长，但 2025 年手机 CIS 收入下降，产品组合与手机周期仍影响毛利表现。

公司	定位	可比数据	与本公司差异
思特威（688213）	智慧安防为主，拓展手机与汽车 CIS	2025 年营收 90.31 亿元；毛利率 23.66%；同比增长 51.32%；PE(TTM) 41 倍	豪威规模约为其 3.2 倍，2025 年毛利率更高。
格科微（688728）	手机 CIS 与显示驱动芯片，推进 Fab-Lite	2025 年营收 77.82 亿元；主营毛利率 19.42%；归母净利 0.51 亿元；PE(TTM) 307.07 倍	格科微盈利基数低且制造模式不同；豪威规模约为其 3.7 倍。
长光辰芯（03277）	聚焦工业、科学、专业及医疗成像 CIS	2025 年营收约 8.57 亿元；毛利率约 66.9%；PE(最近完整财年) 55.66 倍	规模远小于豪威，应用结构偏高端细分，毛利率不可直接类比。

豪威凭规模、跨手机与汽车等应用覆盖及较高的 CIS 产品毛利率领先两家 A 股可比公司；短板是手机业务周期影响、外协制造成本依赖，以及代理销售低毛利对组合的稀释。

三、财务质量

3.1 经营业绩

报告期	营业收入	同比	归母净利润	同比	扣非同比	毛利率
2026 年前三季度	221.49 亿元	+1.68%	22.99 亿元	-28.39%	-27.90%	29.23%
2025 年度	288.55 亿元人民币	+12.14%	40.45 亿元人民币	+21.73%	+27.91%	30.63%
2024 年度	257.31 亿元人民币	+22.41%	33.23 亿元人民币	+498.11%	+2114.72%	29.44%

营业收入与归母净利润按同期间官方报表及明确币种列示；调整后盈利与法定利润分别比较。表中营业收入、归母净利润共 6 项，6 项与发行人定期报告原文逐项比对一致。同比增速按原文本期、上期数推算了 6 项，6 项与表中一致。

前三季度利润降幅明显大于收入，主要因代理业务占比提升压低综合毛利率；三季度毛利率环比回升，归母净利润环比改善，但经营现金流转负，代理业务扩张占用资金。

3.2 财务健康检查

指标	数值	判断	说明
加权 ROE	6.99%，2026 年前三季度	关注	较 2025 年度 15.39%明显回落。
资产负债率	37.47%，2026 三季报	良好	杠杆水平适中。
经营现金流净额/净利润	-0.06，2026 年前三季度	关注	现金流转负，公司称代理业务扩张占资。
应收账款周转天数	62.7 天，2026 三季报	关注	高于 2025 年度 49.3 天。
存货周转天数	154.8 天，2026 三季报	关注	高于 2025 年度 139.9 天。

四、估值与市场预期

4.1 估值水平

指标	当前	自身历史	同行对比
PE(TTM)	34.77 倍	近 5.2 年 33%分位（中位数 42.14 倍）	中位数 174.03 倍（思特威 41.00、格科微 307.07）
PB(MRQ)	3.31 倍	近 5.2 年 4%分位（中位数 5.9 倍）	中位数 4.88 倍（思特威 5.27、格科微 4.48）
PS(TTM)	3.73 倍	近 5.2 年 4%分位（中位数 5.66 倍）	中位数 4.33 倍（思特威 4.55、格科微 4.12）
股息率	0.58%	—	—

估值倍数由程序按 2026-11-06 收盘数据计算（滚动十二个月口径）；同行倍数按 2026-11-06 收盘数据同口径计算

市场隐含预期：以当前 34.77 倍市盈率计，若投资者要求年化 8%的回报、10 年后按 15 倍市盈率估值，每股收益需年均增长约 17.5%（不计分红，偏保守），短期机构净利润预测与该长期每股收益增速的期限及口径不同，不能直接比较高低。

PE-TTM 34.77 倍处近 5.2 年 33%分位，低于 42.14 倍中位数；PB 3.31 倍、PS 3.73 倍均处 4%分位，低于各自历史中位数 5.9 倍、5.66 倍。价格隐含未来 10 年 EPS 年均增长约 17.5%，高于近期 2026

年净利预期增速，但与 2027、2028 年单年预期不可直接比较；估值偏低，修复仍取决于盈利持续恢复。

4.2 一致预期

年度	营业收入	归母净利润	净利润增速	每股收益(EPS)
2026E	304.57 亿元	36.88 亿元	-8.8%	2.95 元
2027E	355.93 亿元	49.56 亿元	+34.4%	3.97 元
2028E	404.14 亿元	60.34 亿元	+21.8%	4.83 元

东方财富近六个月研报汇总，截至 2026-11-08。可见机构研报明细，评级人数另计：2026E 净利润 7 家、EPS7 家；2027E 净利润 7 家、EPS7 家；2028E 净利润 7 家、EPS7 家

4.3 机构观点

覆盖 2 家，均值 117.5 元，区间 110 至 125 元；最新为交银国际证券 2026-11-06 的 110 元。

机构	评级	日期	备注
交银国际证券	买入	2026-11-06	目标价 110 元
招银国际	买入	2026-10-29	目标价 125 元

五、催化剂与近期事件

5.1 未来关键节点

时间	事件	看点
2026-12-27	韦尔转债到期并终止转股	未转股余额约 24.32 亿元；关注实际兑付金额及现金、负债变化，转股摊薄压力随到期消除。
2027-01-15 前后	本次回购期限届满	关注回购金额与股份数；方案规模为 2.5 亿至 5 亿元，实施期限不超过 3 个月。
2027-01-31 前	可能触发年度业绩预告	若全年净利润同比变动达到规则要求，公司须在此窗口前预告；关注全年利润降幅是否触及 50%。
2027 年 3—4 月（预计）	2026 年年报及年度分配方案	关注设计业务盈利与现金流变化、年度分红方案；年报预约披露日尚未公布。

5.2 近期重要事件

- **2026-10-29 三季度业绩环比改善（利好）**：Q3 归母净利 10.79 亿元，环比增长 50.53%，毛利率升至 30.00%；但归母净利同比仍降 8.74%，前三季度同比降 28.39%。

- **2026-10-24 回购方案落地并承诺暂不减持（利好）**：公司拟回购 2.5 亿至 5 亿元用于员工持股或股权激励；控股股东、实控人及一致行动人、董监高和 5%以上股东称未来 6 个月内暂不减持。
- **2026-08-25 半年报利润下滑且不派中期息（利空）**：上半年归母净利润 12.20 亿元，同比下降 39.85%；公司未提出中期利润分配或转增股本预案。

六、多空分歧与风险

6.1 看多理由

- 车载模拟 IC 收入约 2.96 亿元、同比增长 47.54%，汽车业务有望继续补位手机周期。
- 研发投入 36.80 亿元、研发人员 2,681 人，OV50X 已量产交付，高端 CIS 导入提供产品升级支撑。

6.2 看空理由

- 2025 年显示业务收入同比下降 8.47%，手机 LCD-TDDI 供给冗余、价格承压，手机链疲弱可能拖累产品组合。
- 2026 年前三季度经营现金流净额为-1.38 亿元，ROE 降至 6.99%；盈利和现金转化同步走弱。

6.3 其他风险

- 前五大供应商采购占比 62.07%，晶圆占设计销售成本 71.23%；供货或成本波动可能压低毛利。
- 前五大客户销售占比 49.58%；若主要客户订单调整，收入与产能利用率可能承压。
- 韦尔转债未转股余额约 24.32 亿元、2026 年 12 月到期；若以现金兑付，可能增加资金压力与融资成本。

七、跟踪清单

跟踪指标	当前	验证看多	验证看空
利润预期与兑现	2027 年一致预期净利 49.56 亿元、增 34.4%	后续预测稳定或上修，实际利润增速接近预期	预测连续下修，或利润恢复明显低于预期
经营现金流与应收周转	前三季度现金流-1.38 亿元；应收周转 62.7 天	经营现金流转正，应收周转天数回落至 62.7 天以下	现金流继续为负，或应收周转天数进一步上升
车载模拟 IC 增长	2025 年收入约 2.96 亿元、同比增长 47.54%	后续保持双位数增长并扩大规模	增速显著回落或收入转为负增长
韦尔转债到期兑付	2026 年 12 月 27 日到期，未转股余额约 24.32 亿元	兑付后现金与负债变化可控，资金周转不受明显影响	现金兑付显著抬高负债或加剧现金流压力

八、股价与短线展望（未来一周，情景推演，仅供参考）

⚠风险提示：以下情景及权重为基于 2026-11-06 数据的主观推演，非统计概率，不构成投资建议。

8.1 技术面概况

股价高于主要均线，MACD 仍偏强，但接近近 20 日高点 88.85 元及布林上轨 90.83 元；最新成交量仅为近 20 日均量的 0.74 倍，且当日主力净流出 0.72 亿元，突破仍需量能确认。

指标	数值	解读
近 5/20 个交易日涨幅	5.03%/9.41%	短线反弹延续，近 20 日涨幅更明显。
MA5/10/20/60	MA5 85.62 / MA10 84.85 / MA20 80.42 / MA60 82.33	股价位于各均线上方，均线支撑仍在。
MACD DIF/DEA/柱	DIF 1.720 / DEA 0.788 / 柱 1.864	DIF 高于 DEA，柱体较前一日收窄。
RSI6/14	RSI6 64.1 / RSI14 60.0	偏强但尚未进入明显超买区间。
布林上轨/中轨/下轨	上轨 90.83 / 中轨 80.42 / 下轨 70.01	股价靠近近期高位，关注上轨附近压力。

8.2 关键价位

位置	区间	说明
短期压力	88.85~90.83 元	对应近 20 日高点及布林上轨；放量突破后压力缓解。
第一支撑	84.85~85.62 元	对应 MA10 与 MA5；若失守，回看 MA60 及 MA20 区域。
强支撑	80.42~82.33 元	对应 MA20 与 MA60；若跌破，下方关注 70.01~70.78 元区域。

8.3 按历史波动率测算的一周区间

以 2026-11-06 价格 86.60 元为基准，用近 300 个交易日的收益分布（按当前指数加权日波动率约 2.4%缩放，保留这只股票自身的大涨大跌频率）推算未来 5 个交易日的收盘价范围：

覆盖概率	价格区间	相对基准
约 68%	81.38～90.63 元	-6.0%～+4.7%
约 95%	76.32～95.41 元	-11.9%～+10.2%

该区间只反映这只股票近期的波动幅度，不含涨跌方向判断；遇到重大公告或大盘急跌，实际走势仍可能超出区间。

8.4 未来一周情景（主观权重，非统计概率）

- **震荡整理（相对权重较高，约五成）**：84.85~88.85 元；未有效突破近 20 日高点，且守住 MA10 附近支撑。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 30%。
- **偏弱下行（权重中等，约三成）**：80.42~84.85 元；若收盘跌破 MA10，且反弹未能收复，可能下探 MA60、MA20 区域。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 30%。
- **反弹走强（权重偏低，约两成）**：88.85~90.83 元；若放量突破近 20 日高点并站稳，关注布林上轨附近表现。按历史波动率测算，一周后收盘落在该区间的概率约 10%。

括号内是主观权重；句末的概率由上面的波动率区间反推，只反映波动幅度、不含方向判断。

8.5 资金与流动性

近 10 个交易日（2026-10-26 至 11-06）成交额约 8.95 亿~19.39 亿元、换手率 0.86%~1.93%。截至 2026-10-16，前十大流通股东合计持股 52.78%，含实控人、投资公司及华夏国证半导体芯片 ETF；股东数据有披露滞后，结构可能变化。成交活跃度可观但筹码较集中，交易需关注量能与成交冲击。

若单日成交额达到近 10 日区间上沿约 19.39 亿元并伴随收盘突破 88.85 元，可视为量价确认信号。

以上情景推演基于 2026-11-06 收盘数据及历史价格、技术指标测算，短期股价还会受消息面、资金面、大盘环境等多重因素扰动，技术指标本身存在滞后性和局限性，不构成对未来实际走势的保证，也不构成买卖建议，请结合最新市场信息独立判断并自行承担投资风险。

数据来源

豪威集成电路（集团）股份有限公司 2025 年年度报告 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-03-31/1225055056.PDF

豪威集团(603501)_公司公告_豪威集团：2025 年年度报告新浪财经_新浪网 — https://money.finance.sina.com.cn/corp/view/vCB_AllBulletinDetail.php?id=12038913&stockid=603501

股份有限公司 — https://stockn.xueqiu.com/SH603501/20220418576680.pdf

思特威（上海）电子科技股份有限公司 2025 年年度报告 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-03-28/1225047323.PDF

格科微有限公司 2025 年年度报告 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-04-28/1225210044.PDF

长光辰芯(03277)港股财报-Publicly traded company — https://market.weidn.com/cn/company/hk/03277/

2026 年第三季度报告 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2026-10-29/1225637015.PDF

2024 年年度报告 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2025-04-16/1223104428.pdf

2023 年年度报告 — https://static.cninfo.com.cn/finalpage/2024-04-27/1219880364.PDF

腾讯财经行情（2026-11-06） — https://gu.qq.com/sh603501

东方财富 F10 合并资产负债表（2026 三季报） — https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH603501#/cwfx

东方财富 F10 盈利预测 — https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH603501#/ylyc

豪威集团:2026 年第三季度报告 — https://pdf.dfcfw.com/pdf/H2_AN202610281831124440_1.pdf

豪威集团:2026 年半年度报告全文 — https://pdf.dfcfw.com/pdf/H2_AN202608241828369743_1.pdf

豪威集成电路（集团）股份有限公司 关于以集中竞价交易方式回购 A 股股份的回购报告书 - 经济新闻滚动 > 正文 — https://finance.sina.com.cn/jjxw/2026-10-24/doc-iniwhhsa1723228.shtml#1

豪威集团:关于以集中竞价交易方式回购 A 股股份的回购报告书 - 首页 > — https://www.cnfin.com/announ/detail/index.html?id=846090816635&code=603501&dannoun=lcdetail&announ=lc#1

*豪威集成电路（集团）股份有限公司
关于以集中竞价交易方式
回购 A 股股份的回购报告书_中国证券网·上海证券报主办 - | 2026 年 10 月 24 日 | 按日期查找: — https://paper.cnstock.com/html/2026-10/24/content_2280559.htm#1*

中国证券报 - 豪威集成电路（集团）股份有限公司关于以集中竞价交易方式回购 A 股股份方案的公告 - | 第 B066 版：信息披露 | 上一版 下一版 — http://app.cnstock.com/zzb/zgzqb/html/2026-10/17/nw.D110000zgzqb_20261017_3-B066.htm#1

中国证券报 - 豪威集成电路（集团）股份有限公司 - | 第 B269 版：信息披露 | 上一版 下一版 — http://app.cnstock.com/zzb/zgzqb/html/2026-10/29/nw.D110000zgzqb_20261029_1-B269.htm#1

豪威集团：拟回购 2.5 亿元—5 亿元公司股份 — https://stcn.com/article/detail/4223098.html

豪威集团：拟回购 2.5 亿元—5 亿元公司股份 — https://finance.sina.com.cn/jjxw/2026-10-16/doc-inivmprk1590592.shtml

AASTOCKS 财经新闻 — https://113.28.163.186/sc/cnhk/quote/stock-news/603501/0/cn-stock-all-news/1/

东方财富 个股资金流向 — https://data.eastmoney.com/zjlx/603501.html

东方财富 股东研究 — https://emweb.securities.eastmoney.com/pc_hsf10/pages/index.html?type=web&code=SH603501#/gdyj

本报告由 AI 基于公开渠道信息自动检索、整理并生成，信息截至 2026-11-06 收盘，可能存在时效性差异，具体数据请以公司正式公告及权威数据终端为准。本报告仅为信息整理与研究参考，不构成任何投资建议，投资者应独立判断并自行承担投资风险。