

韦尔股份半年报：收入基本持平，利润和经营现金流明显下降；新兴应用增长与研发投入增加尚未抵消结构和费用压力

中报验证更新 | 财务期截至2026年6月30日，法定披露日为2026-08-25；市场参考截至2026年8月31日收盘。

本内容仅供信息参考，不构成任何投资建议。投资有风险，入市需谨慎。

这次更新先看什么

半年报没有给出全面修复：营业收入只增0.49%，归母净利润下降39.85%，经营现金流下降78.40%。公司同时加大研发并拓展新兴应用，半导体代理收入32.63亿元、占收入23.27%，结构变化和费用投入共同压低了当期利润质量。上一期命题仍未得到完整验证，本次只把新中报放回原来的问题里检查，不把一季或半年增速直接外推全年。

总体看法保持中性：收入基本持平，利润和经营现金流明显下降；新兴应用增长与研发投入增加尚未抵消结构和费用压力。新兴市场图像传感器收入17.26亿元，同比增长47.12%，专业影像终端收入12.87亿元，同比增长53.36%，说明新应用仍有增量；若产品结构继续改善，利润反方可能缓解。

半年报把成绩单摊开

指标	2026年上半年	同比或对照
营业收入	140.25亿元	+0.49%
归母净利润	12.20亿元	-39.85%
扣非净利润	12.42亿元	-36.33%
经营活动现金流	4.08亿元	-78.40%
总资产	501.41亿元	+15.00%
新兴市场图像传感器收入	17.26亿元	+47.12%

韦尔股份的业务包括图像传感器设计和半导体代理。上半年新兴市场图像传感器收入17.26亿元，同比增长47.12%，专业影像终端收入12.87亿元，同比增长53.36%；半导体代理收入32.63亿元，同比增长41.01%，占营业收入23.27%。新兴应用增长较快，但代理业务占比上升会拉低综合毛利率，不能只看收入增速。

归母净利润12.20亿元，同比下降39.85%，扣非净利润12.42亿元，同比下降36.33%；经营现金流4.08亿元，同比下降78.40%。毛利率同比下降1.70个百分点，研发费用增加1.08亿元，汇率波动带来财务费用增加0.64亿元，实际所得税费用增加约1.44亿元。收入没有明显增长，费用和现金却同时承压，周期修复仍未传到利润表。

经营传导：增长如何变成利润和现金

图像传感器行业的传导从手机、汽车、专业影像和机器视觉等终端需求开始，经客户认证、产品迭代和良率，最后落到毛利、库存和回款。韦尔股份的新兴应用给出局部正面信号，但代理占比、研发费用和现金下降说明传导链仍有缺口。归母净利润12.20亿元，同比下降39.85%，扣非净利润12.42亿元，同比下降36.33%；经营现金流4.08亿元，同比下降78.40%。毛利率同比下降1.70个百分点，研发费用增加1.08亿元，汇率波动带来财务费用增加0.64亿元，实际所得税费用增加约1.44亿元。收入没有明显增长，费用和现金却同时承压，周期修复仍未传到利润表。

最强反方是收入近乎停滞而利润、毛利率和现金流同步走弱，且半导体代理和汇率成本增加。若终端需求恢复慢、产品降价或库存跌价，研发投入很难及时变成利润；若新兴应用放量、产品结构改善并带动回款，方向才有上调依据。

行业坐标与公司暴露

公司所在的研究边界是：公司处在图像传感器设计、半导体代理和新兴视觉应用节点，连接终端需求、研发和供应链。行业的价值驱动包括图像传感器终端需求、产品结构、研发投入和库存、汇率、经营现金。

对公司的真实暴露在于：产品结构、客户导入和库存回款决定图像传感器需求能否穿过价格与费用，落到利润。首要约束是终端需求转弱、产品降价或备货增加，会使收入停滞而利润和现金继续承压。

图像传感器行业的传导从手机、汽车、专业影像和机器视觉等终端需求开始，经客户认证、产品迭代和良率，最后落到毛利、库存和回款。韦尔股份的新兴应用给出局部正面信号，但代理占比、研发费用和现金下降说明传导链仍有缺口。

市场预期与价值边界

2026年8月31日收盘价83.27元，只作最新完整交易日的市场参考锚。它不能替代终端需求、产品结构、库存和回款证据，也不用于从价格倒推利润；本期维持上一期中性方向。

本期不新增精确盈利预测或价值区间。上期公开框架没有提供可以逐项问责的点预测，半年报虽能更新事实，却不足以建立稳健的全年模型。后续若关键指标连续改善，再重新计算，而不是用股价反推盈利。

反方、风险与证伪

最重要的反方是：新兴市场图像传感器收入17.26亿元，同比增长47.12%，专业影像终端收入12.87亿元，同比增长53.36%，说明新应用仍有增量；若产品结构继续改善，利润反方可能缓解。

最强反方是收入近乎停滞而利润、毛利率和现金流同步走弱，且半导体代理和汇率成本增加。若终端需求恢复慢、产品降价或库存跌价，研发投入很难及时变成利润；若新兴应用放量、产品结构改善并带动回款，方向才有上调依据。

若到下一完整财务期，核心增长仍不能带来相应的利润质量、回款或资本回报，原命题的支持力度会下降；若反方指标持续恶化且无法由披露时点解释，则下调方向。

三个时间窗口

未来3个月 未来3个月看三季报的图像传感器出货、产品结构、库存和经营现金，先确认新兴应用增长能否抵消费用压力。上调条件：若新兴应用放量且毛利、库存和现金同步改善则上调；若收入停滞而利润和现金继续下滑则下调。下一次检查：2026年三季报：产品收入、毛利、库存与现金。

3至12个月 3到12个月看汽车、专业影像和机器视觉产品是否形成更稳定的结构，并观察研发投入的回报。代理业务增长不能单独代表设计业务修复。上调条件：若设计业务占比和毛利连续提升则上调；若代理扩张伴随毛利和现金继续走弱则下调。下一次检查：2027年一季报至半年报：产品结构、毛利与研发效率。

1至2年 1到2年看公司能否以图像传感器平台和客户认证建立跨终端回报。长期判断要等待多个产品周期，而不是把一次新应用高增当成稳定趋势。上调条件：若多终端产品带来稳定利润和现金则上调；若高投入长期不能改善回报则下调。下一次检查：2027年年报至2028年半年报：跨终端收入与现金。

下调条件按同一顺序执行：先看核心经营指标是否恶化，再看利润和现金是否同步承压；这些研究观点不构成买入、卖出、持有、仓位或交易指令。

证据与来源

1. 韦尔股份2026年半年度报告（交易所披露）（2026-08-25）
2. 韦尔股份2026年半年度报告（巨潮资讯）（2026-08-25）
3. 交易所韦尔股份2026年8月31日收盘行情（2026-08-31）
4. 腾讯证券韦尔股份2026年8月31日收盘行情（2026-08-31）

仅供信息参考，不构成任何投资决策依据。