

华测导航(300627)

报告日期: 2023年08月16日

海外业务大幅提升带动上半年业绩快速增长

——华测导航 2023 年中报点评报告

投资要点

- **自动驾驶和机器人业务进展顺利, 海外需求旺盛带动中报营收大幅提升**
- **海外业务增长较快, 扣非归母净利润大涨**
 2023年8月7日, 公司发布2023年中报, 2023年上半年公司实现营收12.08亿元, 同比增长30.09%; 公司实现归母净利润1.76亿元, 同比增长30.33%; 公司实现扣非归母净利润1.57亿元, 同比增长67.57%, 每股收益0.33元。公司23年上半年业绩总体符合预期。
 分业务看: 机器人和自动驾驶业务上半年营业收入快速增长88.1%至0.61亿元; 资源与公共事业、地理空间信息业务上半年保持较好增长, 营业收入分别增长42.7%和44.6%至4.60亿和1.78亿元。传统建筑和基建业务上半年仍处于复苏期, 营业收入增长12.9%至5.09亿元。
 分地区看: 海外市场业务上半年营收大幅增长73.4%至3.30亿元, 毛利率同比提升2.39pct至73.79%; 国内市场营收增长18.9%至8.78亿元。
 23Q2单季度营业收入6.96亿元, 同比增长37.52%; 单季度归母净利润0.97亿元, 同比增长41.93%, 单季度扣非归母0.95亿元, 同比大幅增长119.20%。
 23Q2单季度销售毛利率57.55%, 环比下跌1.62pct, 同比略微下滑0.11pct。
 23Q2单季度销售净利率13.36%, 环比下滑2.00pct, 同比小幅上调0.24pct。
- **自动驾驶业务批量交付, 机器人与大厂展开合作**
 2023年上半年机器人与自动驾驶业务增长88.1%, 公司已经成为多家车企自动驾驶位置单元的定点供应商并且实现批量交付。未来公司将在车规级芯片、全球SWAS广域增强系统及核心算法进行深度布局, 自动驾驶业务未来空间广阔。在低速机器人、矿车、港口、物流自动驾驶等领域, 公司正在与阿里巴巴、踏歌智行、西井等公司达成合作。
- **地理空间信息新产品市场拓展效果显著**
 2022年, 公司自主研发新一代长距高精度激光雷达AU20, 取得良好市场效果。2023年上半年, 公司在AU20的基础上, 成功推出全新一代航测旗舰产品AA10, 可以实现高精度激光雷达和可见光相机的融合, 帮助加强航测作业能力, 为客户采集、处理地理信息多源数据提供了全新解决方案。
- **农业和公共事业板块发展良好**
 2023年上半年, 公司参与无人农场项目, 利用北斗定位、人工智能、云计算等方式对传统农机具进行智能化升级, 实现少人化、无人化农业作业。在地质灾害和水利监测方面, 公司已有数万台设备在重点地质灾害预防省进行运用, 覆盖地质灾害隐患点近万个; 公司在千余座水库安装了上万台监测设备帮助监测人员进行更好的监控决策。
- **毛利率总体稳定, 运营费率保持健康增长**
 2023年上半年公司销售毛利率58.24%, 同比下滑0.66pct, 主要系地理空间信息和资源公共事业业务上半年毛利率下修。公司上半年销售、管理、研发费用分别为2.68、1.01、1.85亿元, 同比上升16.4%、17.9%、15.2%, 公司费用管控总体符合预期。
- **盈利预测和估值**
 预计公司2023-2025年归母净利润分别为4.69、6.23、8.07亿元; 对应PE35、26、20倍, 维持“买入”。
- **风险提示**
 行业需求不及预期; 产品降价幅度超预期; 海外拓展不及预期等。

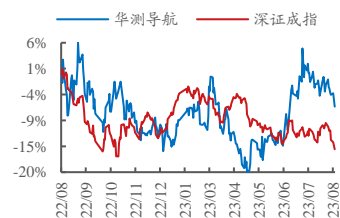
投资评级: 买入(维持)

分析师: 张建民
 执业证书号: S1230518060001
 zhangjianmin1@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥30.46
总市值(百万元)	16,423.49
总股本(百万股)	539.18

股票走势图



相关报告

- 1 《业绩符合预期, 海外预期乐观》2023.04.27
- 2 《业绩稳健增长, 研发蓄力增长》2023.04.19
- 3 《Q3业绩较好恢复, 持续看好未来增长——华测导航2022年三季度点评报告》2022.10.24

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	2236	3105	4044	5242
(+/-) (%)	17.50%	38.85%	30.24%	29.62%
归母净利润	361	469	623	807
(+/-) (%)	22.69%	29.96%	32.70%	29.52%
每股收益(元)	0.67	0.87	1.15	1.5
P/E	45.48	35.00	26.37	20.36

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	3033	3533	4229	5275
现金	1088	1486	1852	2567
交易性金融资产	336	336	336	336
应收账款	763	732	866	1012
其它应收款	71	98	128	166
预付账款	52	73	98	130
存货	425	611	730	844
其他	297	197	219	220
非流动资产	985	1184	1238	1201
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	58	58	58	58
固定资产	620	720	795	762
无形资产	174	195	217	238
在建工程	3	83	42	18
其他	129	128	126	125
资产总计	4018	4717	5467	6477
流动负债	1213	1547	1863	2310
短期借款	115	104	93	84
应付款项	485	679	913	1207
预收账款	0	0	0	0
其他	613	764	857	1019
非流动负债	225	223	223	223
长期借款	138	138	138	138
其他	86	85	85	85
负债合计	1438	1770	2087	2533
少数股东权益	47	46	46	45
归属母公司股东权益	2533	2900	3334	3898
负债和股东权益	4018	4717	5467	6477

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	354	727	707	1033
净利润	360	469	622	806
折旧摊销	76	78	93	104
财务费用	(15)	12	16	21
投资损失	(24)	(24)	(24)	(24)
营运资金变动	(34)	362	105	226
其它	(10)	(171)	(106)	(101)
投资活动现金流	(283)	(201)	(125)	(45)
资本支出	(289)	(250)	(120)	(40)
长期投资	(37)	0	0	0
其他	43	49	(5)	(5)
筹资活动现金流	(52)	(128)	(215)	(273)
短期借款	(55)	(12)	(10)	(9)
长期借款	108	0	0	0
其他	(105)	(116)	(205)	(264)
现金净增加额	19	398	367	715

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	2236	3105	4044	5242
营业成本	970	1357	1825	2412
营业税金及附加	17	24	31	40
营业费用	447	559	667	812
管理费用	184	224	255	304
研发费用	403	543	696	891
财务费用	(15)	12	16	21
资产减值损失	33	53	65	84
公允价值变动损益	(7)	(7)	(7)	(7)
投资净收益	24	24	24	24
其他经营收益	135	133	133	134
营业利润	349	482	640	827
营业外收支	4	(1)	(0)	1
利润总额	353	482	639	828
所得税	(7)	13	17	22
净利润	360	469	622	806
少数股东损益	(1)	(1)	(1)	(1)
归属母公司净利润	361	469	623	807
EBITDA	427	555	722	913
EPS (最新摊薄)	0.67	0.87	1.15	1.50

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	17.50%	38.85%	30.24%	29.62%
营业利润	13.97%	38.16%	32.60%	29.31%
归属母公司净利润	22.69%	29.96%	32.70%	29.52%
获利能力				
毛利率	56.64%	56.30%	54.88%	53.98%
净利率	16.12%	15.10%	15.38%	15.37%
ROE	15.00%	16.98%	19.68%	22.03%
ROIC	12.70%	14.63%	17.00%	18.95%
偿债能力				
资产负债率	35.79%	37.53%	38.17%	39.11%
净负债比率	18.87%	14.68%	11.95%	9.48%
流动比率	2.50	2.28	2.27	2.28
速动比率	2.15	1.89	1.88	1.92
营运能力				
总资产周转率	0.60	0.71	0.79	0.88
应收账款周转率	3.66	4.27	5.17	5.68
应付账款周转率	3.69	3.47	3.41	3.39
每股指标(元)				
每股收益	0.67	0.87	1.15	1.50
每股经营现金	0.66	1.35	1.31	1.92
每股净资产	4.73	5.38	6.18	7.23
估值比率				
P/E	45.48	35.00	26.37	20.36
P/B	6.44	5.66	4.93	4.21
EV/EBITDA	32.27	26.89	20.14	15.14

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>