

海外业务快速扩张，增强系统服务蓄势待发

华测导航 (300627)

事件

公司发布 2022 年半年报，实现营业收入 9.29 亿元，同比增长 8.72%，实现归母净利润 1.35 亿元，同比增长 23.15%，实现扣非归母净利润 0.94 亿元，同比增长 16.66%。

简评

1、疫情影响下公司业绩仍稳步增长，海外市场实现快速拓展。

2022 年上半年，公司实现营业收入 9.29 亿元，同比增长 8.72%，实现归母净利润 1.35 亿元，同比增长 23.15%，实现扣非归母净利润 0.94 亿元，同比增长 16.66%。

2022 年第二季度，公司实现营业收入 5.06 亿元，同比下降 0.31%，实现归母净利润 0.68 亿元，同比增长 13.44%，实现扣非归母净利润 0.43 亿元，同比下降 3.96%。

2022 年上半年，多地新冠疫情反复，尤其是上海地区疫情对公司业绩增长造成了一定程度的影响。公司积极应对，努力推进复工复产，降本控费，优化产品及解决方案，虽然部分需要进行现场实施工作的需求有所延迟，但公司上半年业绩依然实现同比稳定增长，表明当前高精度导航定位领域下游需求仍较为旺盛。展望下半年，随着疫情缓解，以政企类为主的客户群体需求有望逐步恢复，公司业绩增速或将有所提升。

分业务来看，地理空间信息和资源与公共事业板块实现较快增长。2022 年上半年，公司建筑与基建板块实现营收 4.51 亿元，同比增长 3.36%；地理空间信息板块实现营收 1.23 亿元，同比增长 17.89%；资源与公共事业板块实现营收 3.22 亿元，同比增长 14.76%；机器人与自动驾驶板块实现营业收入 0.33 亿元，同比下降 0.90%。

分地区来看，全球市场拓展工作成效显著。2022 年上半年，公司国外市场实现营收 1.90 亿元，同比增长 33.26%，国内市场实现营业收入 7.38 亿元，同比增长 3.8%。公司积极寻求海外业务发展机会，在海外建立了较好的经销商网络，推广高精度定位导航智能装备和系统应用及解决方案，实现海外业务的快速拓展。

2022 年上半年，公司销售毛利率为 58.9%，同比提升 2.31 个百分点，销售净利率为 14.13%，同比提升 1.47 个百分点，公司期间

维持

增持

阎贵成

yanguicheng@csc.com.cn

010-85159231

SAC 执证编号：S1440518040002

SFC 中央编号：BNS315

武超则

wuchaoze@csc.com.cn

010-85156318

SAC 执证编号：S1440513090003

SFC 中央编号：BEM208

刘永旭

liuyongxu@csc.com.cn

010-86451440

SAC 执证编号：S1440520070014

孟东晖

mengdonghui@csc.com.cn

010-86451611

SAC 执证编号：S1440521090001

发布日期：2022 年 08 月 14 日

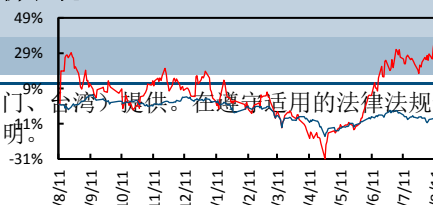
当前股价：37.84 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

	1 个月	3 个月	12 个月
	8.74/10.95	60.36/52.26	42.82/49.86
12 月最高/最低价 (元)			52.11/25.1
总股本 (万股)			53,258.97
流通 A 股 (万股)			43,226.57
总市值 (亿元)			201.53
流通市值 (亿元)			163.57
近 3 月日均成交量 (万股)			559.83
主要股东			
赵延平			21.54%

股价表现



费用率为 32.76%，同比提升 1.41 个百分点，其中管理费用同比增长 42.64%，主要由于公司实施股权激励产生的股份支付费用所致。受到新冠疫情影响，部分原材料供货周期延长且价格存在波动，公司启用核心元器件的战略备货，同时持续进行研发降本和工艺优化，对原材料进行国产替代，实现降本增效。

2、公司取得大地测量甲级测绘资质，全球星地一体化增强网络服务平台蓄势待发。

增强系统可以帮助卫星导航系统实现毫米/厘米级高精度定位，是实现高精度应用的必备手段。公司攻坚 SWAS 广域增强系统核心算法和打造全球星地一体增强网络服务的基础设施，构建全球卫星导航定位解算平台，面向全球客户提供精准可靠安全的位置增强服务和解决方案。2022 年上半年，公司取得大地测量甲级测绘资质证书，并向行业用户提供 CORS 账号服务。2022 年 8 月 1 日，公司发布“华测一张网”，已在全国建设 4235 个基站，打造了目前全国基准站密度最大的一张网，已经满足测量测绘、位移监测、精准农业、国土资源调查、智慧城市管理等领域对高精度定位需求的服务，未来有望为自动驾驶、各类机器人等提供高精度位置信息，打造行业生态链。

3、形变监测、农机自动驾驶业务贡献业绩增量，乘用车自动驾驶业务未来发展可期。

公司自成立以来始终聚焦高精度导航定位应用领域，为各行业客户提供数据采集装备及系统解决方案，围绕“高精度导航定位核心技术”与“芯片技术平台”、“增强网络服务平台”，为建筑与基建、地理空间信息、资源与公共事业、机器人与无人驾驶应用领域提供产品服务。

在建筑与基建领域，公司基于多种高精度定位装备和系统应用及解决方案，为建筑、工程、施工等行业客户的勘测、设计、施工、运维环节的工作，提供高精度位置信息；在地理空间信息领域，公司通过高精度 GNSS、INS、激光雷达、无人飞控、无人船控等测量技术组合，为智慧城市、自动驾驶、国土调查、水文监测等领域提供测量测绘解决方案；在资源与公共事业领域，农机自动驾驶产品“领航员 NX100”产品获第十七届中国国际工业博览会首届空间信息产业暨北斗导航技术应用展产品金奖，普适型地质灾害监测方案已布设于全国 17 省近 9000 处隐患点，公司水利监测方案已经在全国实施了 400 座水库、2000 余套监测设备；在机器人与无人驾驶领域，公司已经被指定为哪吒汽车、吉利路特斯、比亚迪汽车、长城汽车等自动驾驶位置单元业务定点供应商，预计今年开始出货，未来公司将积极布局车规级芯片、全球 SWAS 广域增强系统及持续投入优化核心算法，提供更有竞争力的产品与解决方案。

4、投资建议：公司聚焦高精度定位导航核心技术，下游应用市场实现突破，维持“增持”评级。

公司是国内高精度卫星导航定位行业的领先企业，聚焦高精度定位导航核心技术，围绕测量测绘、自动驾驶、灾害监测等下游应用领域不断进行市场拓展，在农机自动驾驶、商用车自动驾驶、地质灾害监测方案等领域实现突破进展，未来业绩增长可期。我们预计公司 2022-2024 年营业收入分别为 25.76 亿元、35.05 亿元和 47.75 亿元，同比增长分别为 35.35%、36.08%和 36.22%，归母净利润分别为 3.84 亿元、5.23 亿元和 6.82 亿元，同比增长分别为 30.5%、36.05%和 30.58%，当前股价对应 PE 分别为 47x、34x 和 26x，维持“增持”评级。

5、风险提示：RTK 增速下滑；灾害监测、农机自动驾驶、乘用车自动驾驶等竞争加剧、拓展进度或需求不及预期；乘用车自动驾驶业务发货量不及预期，价格下降幅度超出预期等。

分析师介绍

阎贵成：中信建投证券通信&计算机行业首席分析师，北京大学学士、硕士，专注于云计算、物联网、信息安全、信创与 5G 等领域研究。近 8 年中国移动工作经验，6 年多证券研究经验。系 2019-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名，2017-2018 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队核心成员。

武超则：中信建投证券研究所所长兼国际业务部负责人，董事总经理，TMT 行业首席分析师。新财富白金分析师，2013-2020 年连续八届新财富最佳分析师通信行业第一名；2014-2020 年连续七届水晶球最佳分析师通信行业第一名。专注于 5G、云计算、物联网领域研究。中国证券业协会证券分析师、投资顾问与首席经济学家委员会委员。

刘永旭：通信行业分析师，南开大学学士、硕士，曾从事军工行业研究工作，2020 年加入中信建投通信团队，主要研究云计算 IDC、工业互联网、通信新能源、卫星应用、专网通信等方向。2020-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队成员。

孟东晖：通信行业分析师，清华大学工学博士、工学学士、经济学学士，加州大学伯克利分校访问学者，2019 年加入中信建投通信团队，主要研究物联网、车联网等。2019-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队成员。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6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指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 本人不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作, 由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的, 不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格, 本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下, 本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础, 不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料, 但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断, 该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更, 亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件, 而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况, 报告接收者应当独立评估本报告所含信息, 基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策, 中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保, 亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内, 中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益, 也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点, 分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系, 分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可, 任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容, 亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有, 违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B 座 12 层
 电话: (8610) 8513-0588
 联系人: 李祉瑶
 邮箱: lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南塔 2106 室
 电话: (8621) 6882-1600
 联系人: 翁起帆
 邮箱: wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层
 电话: (86755) 8252-1369
 联系人: 曹莹
 邮箱: caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话: (852) 3465-5600
 联系人: 刘泓麟
 邮箱: charleneliu@csci.hk