

华测导航 (300627)

2024 年半年度业绩点评：业绩增速亮眼，高毛利海外业务占比稳步提升

买入 (维持)

2024 年 08 月 09 日

证券分析师 马天翼

执业证书：S0600522090001

maty@dwzq.com.cn

证券分析师 金晶

执业证书：S0600523050003

jinj@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	2236	2678	3457	4427	5687
同比 (%)	17.50	19.77	29.09	28.05	28.44
归母净利润 (百万元)	361.29	449.14	585.14	735.76	922.97
同比 (%)	22.75	24.32	30.28	25.74	25.44
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.66	0.82	1.07	1.35	1.69
P/E (现价&最新摊薄)	42.28	34.01	26.10	20.76	16.55

事件：公司发布 2024 年半年度报告

- 公司业绩增速亮眼，海外业务占比稳步提升：**2024H1 公司实现营收 14.8 亿元，同增 22.9%，归母净利润 2.5 亿元，同增 43.0%，扣非归母净利润 2.1 亿元，同增 30.3%，销售净利率 16.5%，同增 2.3pct；24Q2 实现营收 8.7 亿元，同增 24.6%，归母净利润 1.5 亿元，同增 53.3%，业绩增速亮眼。2024H1 公司整体毛利率为 58.4%，同比增加 0.2pct，销售/管理/研发费用率为 19.5%/7.5%/16.3%，同比-2.6pct/-0.9pct/+1 pct，公司投入研发强化竞争优势的同时持续降本增效。2024H1 公司海外地区业务营收 4.5 亿元，同增 35%，毛利率为 67.3%，高于国内板块，24H1 国内业务毛利率为 54.6%，海外业务营收占比达 30%，持续稳步提升。
- 新品持续推广，四大板块成长动力充足：**2024 年上半年，公司各板块新产品在终端客户实现规模化销售：1) 资源与公共事业板块：实现营收 6.8 亿元，同增 48.1%，公司参与无人农场实践项目，通过升级传统农机具实现农业生产无人化，在市场推广效果良好，业绩增速明显。2) 建筑与基建板块：实现营收 5.3 亿元，同增 4.6%，“视频测量 RTK”等高精度接收机智能装备在报告期内形成规模化销售，尤其在国际市场销量快速提升，提升全球市占率。3) 地理空间信息板块：实现营收 1.9 亿元，同增 7.5%，主推产品为智能测绘无人船“华微 3 号 Pro”，报告期内持续参与南极冰川、高原冰湖科考等项目与应急救援工作，并在各大水文局等单位得到快速推广。4) 机器人与自动驾驶：实现营收 0.8 亿元，同增 29.8%，公司持续布局车规级芯片，报告期内在自动驾驶业务获得突破，与多家车企合作开发的部分车型已实现量产。
- 核心技术构建两大基础平台，产品技术出海构建全球服务平台。**1) 在高精度定位芯片技术平台，公司在报告期内已量产高精度 GNSS 基带芯片“璇玑”、多款高精度 GNSS 板卡等基础器件，持续巩固竞争优势。2) 全球星地一体增强网络服务平台覆盖海洋、沙漠等地基系统难以覆盖的区域，公司持续发展“伙伴+华测”体系，在 8 个国家/地区设立分支机构，加强与当地市场的联系，向全球客户提供精准可靠的位置增强服务，加快各板块产品出海速度和广度。
- 盈利预测与投资评级：**我们看好公司作为国内高精度定位龙头公司，基于核心技术横向拓展多场景业务，海外业务快速发展，维持此前盈利预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润 5.9/7.4/9.2 亿元，当前市值对应 PE 分别是 26/21/17 倍，维持“买入”评级。
- 风险提示：**海外市场开拓不及预期风险、新品开发进度不及预期风险、市场竞争激烈。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	28.00
一年最低/最高价	21.45/32.94
市净率(倍)	4.85
流通 A 股市值(百万元)	12,604.52
总市值(百万元)	15,274.67

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.78
资产负债率(%,LF)	29.11
总股本(百万股)	545.52
流通 A 股(百万股)	450.16

相关研究

《华测导航(300627)：2024 年一季度业绩点评：业绩符合预期，多措并举助力稳步成长》

2024-04-25

《华测导航(300627)：23 年年报业绩点评：业绩符合预期，盈利能力持续提升》

2024-04-19

华测导航三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	3,371	4,413	5,533	6,988	营业总收入	2,678	3,457	4,427	5,687
货币资金及交易性金融资产	1,569	2,110	2,934	4,033	营业成本(含金融类)	1,131	1,488	1,933	2,520
经营性应收款项	892	1,127	1,241	1,414	税金及附加	15	26	34	43
存货	486	647	744	828	销售费用	529	657	841	1,080
合同资产	42	52	66	85	管理费用	197	242	310	398
其他流动资产	381	477	548	628	研发费用	462	588	753	967
非流动资产	1,041	1,083	1,118	1,147	财务费用	(1)	(14)	(25)	(39)
长期股权投资	66	66	66	66	加:其他收益	128	138	177	227
固定资产及使用权资产	606	601	604	607	投资净收益	17	17	22	28
在建工程	0	25	37	44	公允价值变动	9	0	0	0
无形资产	158	178	198	218	减值损失	(44)	(24)	(24)	(24)
商誉	39	39	39	39	资产处置收益	0	2	3	4
长期待摊费用	3	3	3	3	营业利润	456	604	760	953
其他非流动资产	169	170	170	170	营业外净收支	1	1	1	1
资产总计	4,412	5,496	6,651	8,135	利润总额	457	605	761	954
流动负债	1,171	1,594	1,999	2,547	减:所得税	13	18	23	29
短期借款及一年内到期的非流动负债	123	91	71	61	净利润	444	587	738	926
经营性应付款项	475	620	805	1,050	减:少数股东损益	(5)	2	2	3
合同负债	182	346	443	569	归属母公司净利润	449	585	736	923
其他流动负债	392	537	680	867	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.82	1.07	1.35	1.69
非流动负债	197	193	193	193	EBIT	433	591	736	915
长期借款	119	119	119	119	EBITDA	547	684	833	1,017
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	57.77	56.95	56.34	55.69
租赁负债	7	7	7	7	归母净利率(%)	16.77	16.92	16.62	16.23
其他非流动负债	71	67	67	67	收入增长率(%)	19.77	29.09	28.05	28.44
负债合计	1,368	1,787	2,193	2,740	归母净利润增长率(%)	24.32	30.28	25.74	25.44
归属母公司股东权益	3,004	3,667	4,414	5,348					
少数股东权益	40	42	44	47					
所有者权益合计	3,044	3,708	4,458	5,395					
负债和股东权益	4,412	5,496	6,651	8,135					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	445	728	1,035	1,281	每股净资产(元)	5.52	6.72	8.09	9.80
投资活动现金流	(228)	(114)	(89)	(72)	最新发行在外股份(百万股)	546	546	546	546
筹资活动现金流	(63)	31	(22)	(11)	ROIC(%)	13.66	15.88	16.64	17.34
现金净增加额	157	640	925	1,198	ROE-摊薄(%)	14.95	15.96	16.67	17.26
折旧和摊销	113	93	97	102	资产负债率(%)	31.02	32.52	32.97	33.68
资本开支	(140)	(227)	(211)	(200)	P/E(现价&最新股本摊薄)	34.01	26.10	20.76	16.55
营运资本变动	(129)	(62)	104	175	P/B(现价)	5.07	4.17	3.46	2.86

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中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投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>