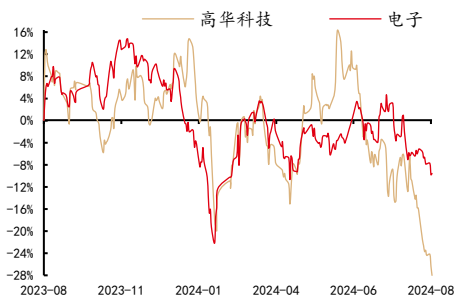


股票投资评级

增持|维持

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	20.09
总股本/流通股本(亿股)	1.86 / 0.89
总市值/流通市值(亿元)	37 / 18
52周内最高/最低价	45.48 / 20.09
资产负债率(%)	8.6%
市盈率	25.43
第一大股东	李维平

研究所

分析师: 鲍学博
SAC 登记编号: S1340523020002
Email: baoxuebo@cnpsec.com
分析师: 马强
SAC 登记编号: S1340523080002
Email: maqiang@cnpsec.com

高华科技(688539)

营收稳步增长，加强研发投入丰富产品线

● 事件

8月28日，高华科技发布2024年半年报。2024H1，公司实现营业收入1.58亿元，同比增长10%，实现归母净利润0.31亿元，同比下降24%。

● 点评

1、**营收稳步增长，毛利率同比提升1.37pcts。**2024H1，受益于航空航天行业的蓬勃发展以及铁路投资增长、客流复苏等积极影响，公司航空航天、轨道交通等领域产品需求上涨，公司实现营业收入1.58亿元，同比增长10%。分产品看，公司高可靠性传感器收入1.42亿元，同比增长18%，传感器网络系统收入0.14亿元，同比减少36%。2024H1，公司销售毛利率59.52%，同比提升1.37pcts，盈利能力进一步增强。

2、**加强研发投入丰富产品线，费用率同比提高。**公司稳步推进传感器芯片、传感器、传感网络系统等研发工作及技术成果转化，完成激光测距传感器、矿用无线压力传感器、高压共轨压力传感器、高铁动车组双通道制动压力传感器、航天发动机地面数据采集系统、船用无线环境监测系统、二代胎压检测系统等新产品研发。截至2024H1末，公司研发人员109人，较去年同期增加20人。2024H1，公司研发费用2965万元，同比增长59%，研发费用率18.76%，同比提高5.81pcts；销售、管理和财务费用率分别为4.73%、12.18%和-2.15%，分别同比+0.70pcts、+0.74pcts和-0.09pcts；四费率33.52%，同比提高7.16pcts。

3、**发展战略清晰，军民市场并进。**公司始终秉承“军品+工业品两翼齐飞，传感器器件+传感器网络系统协同递进”的双轮驱动发展战略。航天领域，公司航天市场稳定增长，在地面测试设备、火箭发动机、火箭遥测系统、发射车、发射箱、发射场等配套领域取得突破性进展，在商业航天方面市场开拓成绩突出。航空领域，公司在新一代战机、无人机、运输机等机型的订单充足，交付有序，随着低空经济产业蓬勃发展，公司将积极布局低空飞行器配套市场。航空航天领域外，公司重点布局了轨道交通、机械装备、冶金和能源等领域，市场空间广阔。

4、**设立苏州、北京子公司，多地域布局提升市场竞争力。**2024年1月，公司以自有资金设立全资子公司苏州紫芯微电子有限公司，聚焦高精度传感器芯片及调理电路芯片的研制开发，同时推动研发成果向市场转化。2024年7月，公司以自有资金设立全资子公司北京高

星华辰传感科技有限公司，以区域化市场导向精准配置团队资源，深耕商业航天、低空经济等战略新兴产业，驱动技术更新和市场突破。

5、公司计划回购股份总金额 5000 万元至 1 亿元，回购股份用于员工持股计划或股权激励。8 月 28 日，公司披露关于以集中竞价交易方式回购公司股份的预案。公司计划采用超募资金回购公司股份，回购价格不超过 35 元/股，回购总金额不低于 5000 万元且不超过 1 亿元，回购股份将用于员工持股计划或股权激励。

6、我们预计公司 2024-2026 年归母净利润为 1.21 亿元、1.57 和 1.96 亿元，对应当前股价 PE 估值为 31、24、19 倍，维持“增持”评级。

● 风险提示

军品市场需求不及预期；工业领域市场拓展不及预期；产品降价或原材料成本上涨超出预期等。

■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	341	423	532	652
增长率(%)	23.77	24.10	25.61	22.65
EBITDA（百万元）	98.84	135.34	175.25	218.42
归属母公司净利润（百万元）	96.34	120.57	156.71	196.21
增长率(%)	18.71	25.15	29.97	25.21
EPS（元/股）	0.52	0.65	0.84	1.06
市盈率（P/E）	38.77	30.98	23.83	19.04
市净率（P/B）	2.11	1.98	1.82	1.66
EV/EBITDA	52.53	23.14	17.80	14.08

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

财务报表和主要财务比率

财务报表(百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	主要财务比率	2023A	2024E	2025E	2026E
利润表					成长能力				
营业收入	341	423	532	652	营业收入	23.8%	24.1%	25.6%	22.6%
营业成本	151	173	217	265	营业利润	22.7%	23.9%	30.0%	25.2%
税金及附加	3	4	5	6	归属于母公司净利润	18.7%	25.2%	30.0%	25.2%
销售费用	14	15	17	19	获利能力				
管理费用	35	41	47	54	毛利率	55.8%	59.1%	59.2%	59.3%
研发费用	50	62	75	90	净利率	28.2%	28.5%	29.5%	30.1%
财务费用	-8	-7	-7	-7	ROE	5.4%	6.4%	7.7%	8.7%
资产减值损失	-6	-8	-9	-10	ROIC	4.4%	6.0%	7.3%	8.4%
营业利润	106	131	170	213	偿债能力				
营业外收入	0	0	0	0	资产负债率	8.6%	8.9%	9.6%	10.1%
营业外支出	0	0	0	0	流动比率	13.05	11.89	10.56	9.67
利润总额	106	131	170	213	营运能力				
所得税	9	10	14	17	应收账款周转率	1.43	1.33	1.38	1.40
净利润	96	121	157	196	存货周转率	2.37	2.71	2.96	3.03
归母净利润	96	121	157	196	总资产周转率	0.26	0.21	0.24	0.27
每股收益(元)	0.52	0.65	0.84	1.06	每股指标(元)				
资产负债表					每股收益	0.52	0.65	0.84	1.06
货币资金	635	615	628	672	每股净资产	9.52	10.17	11.02	12.07
交易性金融资产	571	571	571	571	估值比率				
应收票据及应收账款	341	410	503	604	PE	38.77	30.98	23.83	19.04
预付款项	3	3	4	5	PB	2.11	1.98	1.82	1.66
存货	149	163	197	234	现金流量表				
流动资产合计	1704	1769	1910	2094	净利润	96	121	157	196
固定资产	109	106	103	99	折旧和摊销	13	12	12	12
在建工程	10	14	17	21	营运资本变动	-135	-88	-122	-135
无形资产	15	16	17	17	其他	2	6	13	17
非流动资产合计	231	308	356	403	经营活动现金流净额	-24	50	60	91
资产总计	1936	2077	2266	2498	资本开支	-19	-14	-14	-14
短期借款	10	10	10	10	其他	-579	-60	-33	-33
应付票据及应付账款	80	92	115	141	投资活动现金流净额	-598	-73	-47	-47
其他流动负债	41	47	56	66	股权融资	1186	1	0	0
流动负债合计	131	149	181	217	债务融资	0	1	0	0
其他	35	37	37	37	其他	-66	1	0	0
非流动负债合计	35	37	37	37	筹资活动现金流净额	1121	3	0	0
负债合计	166	186	218	253	现金及现金等价物净增加额	499	-20	13	44
股本	133	186	186	186					
资本公积金	1349	1298	1298	1298					
未分配利润	252	354	487	654					
少数股东权益	0	0	0	0					
其他	36	53	77	106					
所有者权益合计	1770	1891	2048	2244					
负债和所有者权益总计	1936	2077	2266	2498					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
回避		预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下	

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048