

华测导航 (300627.SZ)

高精度市场不断发展，积极推进国内外市场布局，助力公司业绩稳步增长

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	2,678	3,251	4,115	5,230	6,653
增长率 yoy (%)	19.8	21.4	26.6	27.1	27.2
归母净利润 (百万元)	449	583	762	1,002	1,274
增长率 yoy (%)	24.3	29.9	30.6	31.5	27.2
ROE (%)	14.6	16.6	18.9	21.1	22.2
EPS 最新摊薄 (元)	0.82	1.06	1.39	1.82	2.32
P/E (倍)	51.6	39.8	30.4	23.2	18.2
P/B (倍)	7.7	6.6	5.8	4.9	4.1

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件。4月17日，公司发布2024年报。2024年公司实现营业收入32.51亿元，同比增长21.38%；实现归母净利润5.83亿元，同比增长29.89%；实现扣非归母净利润5.04亿元，同比增长35.31%。4月25日，公司发布2025年一季报，25Q1公司实现营收7.89亿元，同比增长27.91%；实现归母净利润1.43亿元，同比增长38.5%。

全球 GNSS 市场保持良好增长，多板块业务持续稳步推进。公司聚焦资源与公共事业、建筑与基建、地理空间信息及机器人与自动驾驶四大千亿级、万亿级市场，围绕高精度导航定位技术核心，逐步构建起高精度定位芯片技术平台、全球星地一体增强服务平台两大核心技术护城河，不断提升市场竞争力。2024年，公司实现营业收入32.51亿元，同比增长21.38%；实现归母净利润5.83亿元，同比增长29.89%；实现扣非归母净利润5.04亿元，同比增长35.31%。2024年公司销售毛利率及销售净利率稳中有升，全年毛利率58.13%，同比增长0.36 pct；全年净利率17.94%，同比增长1.37 pct。2024Q4单季度公司营收利润同环比均实现稳定增长，24Q4实现营收9.83亿元，同比增长15.3%，环比增长25.53%；单季度归母净利润1.94亿元，同比增长16.39%，环比增长39.31%。分业务板块来看，2024年公司资源与公共事业板块实现营收14.25亿元，同比增长26.41%；建筑与基建板块实现营收10.53亿元，同比增长8.97%；地理空间信息板块实现营收5.89亿元，同比增长38.44%；机器人与自动驾驶板块实现营收1.85亿元，同比增长15.53%。

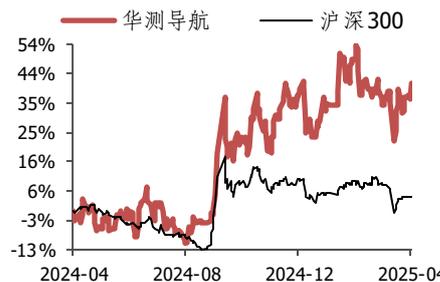
深耕高精度导航定位技术研发，积极拓展全球市场战略。2024年公司继续保持高研发投入，不断提升高精度定位芯片、算法等核心竞争力。2024年公司发生研发投入4.69亿元，同比增长1.49%，占营业收入比达14.43%。公司的高精度GNSS基带芯片“璇玑”已经研发并量产，多款高精度GNSS板卡、模组、天线等基础器件，实现了核心技术自主可控。公司将进一步投入高精度GNSS核心芯片的研发，增强核心技术竞争力。机器人领域，公司已在低速机器人、矿车、港口、物流自动驾驶等领域与易控、三一、九识、京东、华为等公司达成合作。同时，公司在乘用车自动驾驶业务上取得了良好的突破，截至2024年底，公司已经被指定为多家车企的自动驾驶位置单元业务

买入 (维持评级)

股票信息

行业	通信
2025年4月25日收盘价 (元)	42.21
总市值 (百万元)	23,192.82
流通市值 (百万元)	19,140.24
总股本 (百万股)	549.46
流通股本 (百万股)	453.45
近3月日均成交额 (百万元)	320.60

股价走势



作者

分析师 侯宾

执业证书编号：S1070522080001

邮箱：houbin@cgws.com

分析师 姚久花

执业证书编号：S1070523100001

邮箱：yaojiuhua@cgws.com

联系人 李心怡

执业证书编号：S1070123110024

邮箱：lixinyi@cgws.com

相关研究

- 《全年业绩稳步增长，多板块业务协同发力，推动全球化布局加速—华测导航2024业绩快报点评》
2025-02-24
- 《24H1业绩稳步增长，高精度导航定位技术赋能多行业应用，助力公司长期发展—华测导航点评》
2024-08-14

定点供应商，部分相关车型已实现量产，累计交付数量超过 30 万套。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，为客户提供更有竞争力的产品与解决方案。

盈利预测与投资评级。我们预测公司 2025-2027 年归母净利润为 7.62/10.02/12.74 亿元，2025-2027 年 EPS 分别为 1.39/1.82/2.32 元，当前股价对应 PE 分别为 30/23/18 倍。公司持续深入高精度 GNSS 算法等技术研究，致力实现自主可控，我们看好公司未来的发展，维持“买入”评级。

风险提示：宏观经济风险；市场竞争加剧风险；技术迭代风险；毛利率下滑风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	3371	3947	4935	5749	7265
现金	1233	1246	1577	2005	2550
应收票据及应收账款	837	1050	1363	1684	2203
其他应收款	68	73	106	121	167
预付账款	41	43	63	71	100
存货	486	443	708	747	1091
其他流动资产	706	1093	1117	1121	1153
非流动资产	1041	1177	1258	1391	1566
长期股权投资	66	23	30	41	56
固定资产	597	553	621	736	915
无形资产	158	146	126	104	78
其他非流动资产	219	455	482	509	517
资产总计	4412	5124	6193	7140	8831
流动负债	1171	1413	1985	2199	2896
短期借款	117	120	318	504	602
应付票据及应付账款	475	435	817	683	1263
其他流动负债	580	858	850	1013	1031
非流动负债	197	188	176	168	163
长期借款	119	89	77	69	64
其他非流动负债	78	99	99	99	99
负债合计	1368	1601	2162	2368	3059
少数股东权益	40	6	1	-5	-13
股本	544	549	769	769	769
资本公积	1158	1263	1043	1043	1043
留存收益	1319	1711	2150	2719	3433
归属母公司股东权益	3004	3517	4031	4777	5785
负债和股东权益	4412	5124	6193	7140	8831

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	445	659	546	711	992
净利润	444	583	756	996	1266
折旧摊销	104	110	100	120	149
财务费用	-1	10	-19	-12	-23
投资损失	-17	-63	-22	-48	-33
营运资金变动	-157	-109	-338	-388	-406
其他经营现金流	73	127	69	44	41
投资活动现金流	-228	-521	-158	-204	-284
资本支出	140	63	174	241	309
长期投资	-11	79	-7	-11	-15
其他投资现金流	-77	-538	23	48	40
筹资活动现金流	-63	-105	-254	-266	-261
短期借款	2	3	198	186	98
长期借款	-19	-30	-12	-8	-6
普通股增加	9	5	220	0	0
资本公积增加	149	105	-220	0	0
其他筹资现金流	-203	-189	-440	-444	-354
现金净增加额	157	25	134	241	447

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2678	3251	4115	5230	6653
营业成本	1150	1361	1687	2134	2695
营业税金及附加	15	18	26	33	40
销售费用	510	600	753	952	1204
管理费用	197	258	288	356	446
研发费用	462	469	679	889	1151
财务费用	-1	10	-19	-12	-23
资产和信用减值损失	-44	-78	-70	-44	-48
其他收益	128	109	118	135	158
公允价值变动收益	9	-9	1	-1	0
投资净收益	17	63	22	48	33
资产处置收益	0	1	1	1	7
营业利润	456	622	772	1018	1292
营业外收入	5	14	7	8	8
营业外支出	4	4	4	4	2
利润总额	457	632	774	1023	1299
所得税	13	49	18	27	33
净利润	444	583	756	996	1266
少数股东损益	-5	-0.2	-6	-6	-8
归属母公司净利润	449	583	762	1002	1274
EBITDA	560	734	856	1124	1423
EPS (元/股)	0.82	1.06	1.39	1.82	2.32

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入 (%)	19.8	21.4	26.6	27.1	27.2
营业利润 (%)	30.6	36.5	24.0	31.9	26.9
归属母公司净利润 (%)	24.3	29.9	30.6	31.5	27.2
获利能力					
毛利率 (%)	57.1	58.1	59.0	59.2	59.5
净利率 (%)	16.6	17.9	18.4	19.0	19.0
ROE (%)	14.6	16.6	18.9	21.1	22.2
ROIC (%)	13.4	15.1	16.4	18.1	19.1
偿债能力					
资产负债率 (%)	31.0	31.2	34.9	33.2	34.6
净负债比率 (%)	-30.7	-26.9	-27.0	-28.1	-31.1
流动比率	2.9	2.8	2.5	2.6	2.5
速动比率	2.2	2.0	1.7	1.9	1.9
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.7	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	3.5	3.7	3.6	3.7	3.6
应付账款周转率	3.8	4.7	4.3	4.5	4.4
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.82	1.06	1.39	1.82	2.32
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.81	1.20	0.99	1.29	1.81
每股净资产 (最新摊薄)	5.47	6.40	7.29	8.61	10.42
估值比率					
P/E	51.6	39.8	30.4	23.2	18.2
P/B	7.7	6.6	5.8	4.9	4.1
EV/EBITDA	55.7	42.5	36.3	27.4	21.3

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
邮编：518033

传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
邮编：200126

传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
邮编：100044

传真：86-10-88366686