

业绩持续稳健增长，全球化布局成果显著

核心观点

公司是国内高精度卫星导航定位产业的领先企业之一，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。近年来公司业绩持续稳健增长，2025 年整体经营目标为归母净利润 7.3 亿元，同比增长约 25%。公司积极寻求海外业务发展机会，在海外建立了强大的经销商网络，海外市场空间广阔且公司具备明显优势，公司海外业务有望持续快速增长。

事件

公司发布 2024 年年报，2024 年，公司实现营业收入 32.51 亿元，同比增长 21.38%；归母净利润 5.83 亿元，同比增长 29.89%。

公司发布 2025 年一季报，2025Q1，公司实现营业收入 7.89 亿元，同比增长 27.91%；归母净利润 1.43 亿元，同比增长 38.50%。

简评

1、业绩持续稳健增长，盈利能力有所提升。

2024 年，公司实现营业收入 32.51 亿元，同比增长 21.38%；归母净利润 5.83 亿元，同比增长 29.89%。公司推出多款新品，RTK 年销量突破 10 万台，农机自动驾驶系统年销量突破 6 万台，车规级产品累计交付数量突破 30 万套。公司不断投入建设海外团队的组织体系、提升人员专业能力，2024 年国外市场实现营业收入 9.38 亿元，同比增长 30.39%。2024 年，公司毛利率 58.13%，同比提升 1.07pct，主要是公司积极采取采购、研发等综合降本策略，优化产品设计，自研核心元器件。期间费用率为 41.12%，同比减少 2.49pct，其中销售费用率 18.45%，同比减少 0.59pct，主要是公司进一步细化经营管理，有效控制费用支出；研发费用率 14.43%，同比下降 2.83pct，研发费用同比增长 1.49%，仍保持较高水平，主要是投入高精度定位芯片等研发项目；管理费用率 7.92%，同比增加 0.56pct，主要系股权激励摊销、管理体系建设、信息化平台建设等投入增加；财务费用率 0.32%，同比增加 0.36pct。净利率 17.94%，同比提升 1.37pct，盈利能力有所提升。

2025Q1，公司实现营业收入 7.89 亿元，同比增长 27.91%；归母净利润 1.43 亿元，同比增长 38.50%；净利率 18.66%，同比提升 2.37pct。

华测导航 (300627.SZ)

维持

买入

阎贵成

yanguicheng@csc.com.cn

010-56135172

SAC 编号:S1440518040002

SFC 编号:BNS315

刘永旭

liuyongxu@csc.com.cn

010-56135169

SAC 编号:S1440520070014

SFC 编号:BVF090

发布日期：2025 年 05 月 27 日

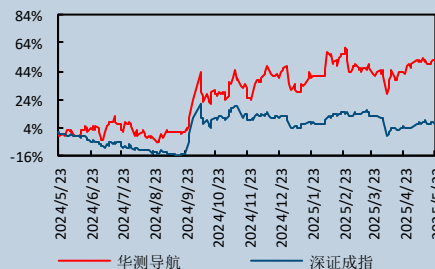
当前股价：43.50 元

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
6.10/4.62	-2.29/-1.38	44.90/38.89
12 月最高/最低价 (元)		45.89/26.66
总股本 (万股)		55,527.40
流通 A 股 (万股)		45,926.41
总市值 (亿元)		241.54
流通市值 (亿元)		199.78
近 3 月日均成交量 (万)		634.52
主要股东		
赵延平		20.16%

股价表现



2、各板块稳健增长，全球化布局成果显著。

2024 年，公司资源与公共事业板块实现营业收入 14.25 亿元，同比增长 26.41%，其中农机自动驾驶产品以性能好、价格优、技术持续领先等优势获得大量用户好评，在市场上实现快速推广；地灾监测普适型设备取得一系列应用成果，公司已有超 8 万台设备在全国 20 多个地质灾害防治省份得到规模化应用，共覆盖地质灾害隐患点近 2 万处。建筑与基建板块实现营业收入 10.53 亿元，同比增长 8.97%，其中高精度接收机智能装备 24 年出货量超 10 万台，市场占有率进一步提升；数字施工产品在全球 30 多个国家持续推广。地理空间信息板块实现营业收入 5.89 亿元，同比增长 38.44%，公司自主研发突破长距激光雷达核心技术，陆续推出系列产品；无人船等海洋测绘产品快速推广，国际市场上，产品已销往海外 80 多个国家和地区；机器人与自动驾驶板块实现营业收入 1.85 亿元，同比增长 15.53%，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；乘用车自动驾驶业务取得良好突破，已被指定为多家车企的自动驾驶位置单元业务定点供应商，部分相关车型已实现量产，累计交付数量超过 30 万套。

近年来，公司积极寻求海外业务发展机会，在海外建立了强大的经销商网络，2024 年，公司国外市场实现营业收入 9.38 亿元，同比增长 30.39%，国内市场实现营业收入 23.13 亿元，同比增长 18.07%。海外市场仍有很大增长空间，公司不断投入建设海外团队的组织体系、提升人员专业能力，争取实现公司海外业务的持续快速增长。2025 年，公司整体经营目标为归属于上市公司股东的净利润达到 7.3 亿元，较上年同期增长约 25%。

3、投资建议与盈利预测。

公司是国内高精度卫星导航定位产业的领先企业之一，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。近年来公司业绩持续稳健增长，2025 年整体经营目标为归母净利润 7.3 亿元，同比增长约 25%。公司积极寻求海外业务发展机会，在海外建立了强大的经销商网络，海外市场空间广阔且公司具备明显优势，公司海外业务有望持续快速增长。我们预计，公司 2025 年-2027 年归母净利润分别为 7.56 亿元、9.73 亿元和 12.27 亿元，当前市值对应 PE 分别为 32x、25x 和 20x，维持“买入”评级。

图表：主要财务指标和盈利预测

指标	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	2,678.34	3,251.01	4,156.87	5,282.35	6,673.82
增长率（%）	19.77	21.38	27.86	27.08	26.34
归母净利润（百万元）	449.14	583.40	755.57	972.99	1,226.54
增长率（%）	24.38	29.89	29.51	28.78	26.06
PE	53.32	41.05	31.70	24.61	19.53

资料来源：wind，中信建投

4、风险提示：建筑与基建领域需求回暖不及预期，相关业务增速下滑；灾害监测、农机自动驾驶、乘用车自动驾驶等下游应用领域竞争者较多，如果未来竞争加剧，公司营收增速或盈利能力可能会受到影响；公司乘用车自动驾驶业务当前进展较快，但下游需求具有不确定性，如果发货量不及预期或产品价格下降过快，则可能影响公司业绩表现；位移监测业务当前下游需求主要在地质灾害、水利监测等领域，如果未来下游客户采购量由于各种原因不及预期，则可能导致公司业务收入增长不佳；海外市场拓张不及预期，海外市场是公司近年来重点的发力对象，且具有一定不确定性，若海外市场拓展不及预期可能会影响公司未来业绩增速。

分析师介绍

阎贵成

中信建投证券通信行业首席分析师，北京大学学士、硕士，近 8 年中国移动工作经验，9 年多证券行业研究工作经验。目前专注于人工智能、云计算、物联网、卫星互联网、5G/6G、光通信等领域研究，曾多次获得证券行业各大评选的通信行业第一名，如新财富、水晶球、金麒麟、上证报、Wind 等。

刘永旭

中信建投证券通信行业联席首席分析师，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。

研究助理

朱源哲

zhuyuanzhe@csc.com.cn

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
朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼 18 层
电话：（8610）56135088
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 2103 室
电话：（8621）6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心 35 楼
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