



2025-09-03

公司点评

买入/维持

高德红外 (002414)

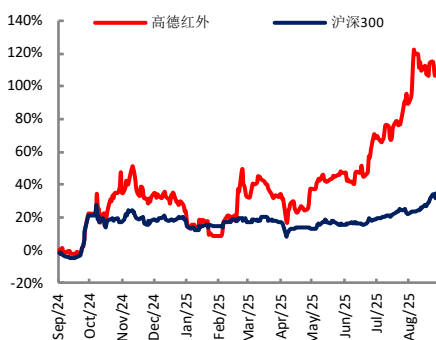
目标价: 15.50

昨收盘: 11.91

国防军工

型号产品屡获订单，内需外贸空间广阔

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	42.71/33.99
总市值/流通(亿元)	508.64/404.77
12个月最高/最低(元)	13.68/6.48

相关研究报告

事件：公司发布 2025 年半年度报告，2025 年 1-6 月实现营业收入 19.34 亿元，较上年同期增长 68.24%；归属于上市公司股东的净利润 1.81 亿元，较上年同期增长 906.85%；基本每股收益 0.04 元，较上年同期增长 909.52%。

型号产品屡获订单，内需外贸空间广阔。在完整装备系统总体领域，公司积极投入新 J 种、新品类的系统总体科研，展现出显著的竞争优势。近期，公司完整装备系统总体项目取得多个新进展，公司率先研制成功并获得该类系统总体科研生产资质的某型完整装备系统总体型号项目签订了大额采购协议，该协议签订金额为后续将签订的大额订货合同的部分预付价款，公司于“十四五”收官之年签订协议且为该型号项目当年度的独家供应商，为公司在“十五五”期间持续承接国家新一代装备研制任务奠定了基础。继上述大额采购协议后，公司于近期与客户在某新兵种上又签订了该型号完整装备系统总体产品订购合同，证明公司研发的该型号完整装备系统总体产品能满足多兵种的差异化需求，体现了公司在完整装备系统总体领域具备提供适应不同平台与环境的通用性技术能力，对公司后续其他品类完整装备系统总体产品在多兵种上实现批量供货产生积极影响。在出口领域，公司已获批多款完整装备系统总体产品的外贸出口立项，与具有相关出口权的 J 贸公司形成了战略合作关系。近期，公司与某 J 贸公司签订了完整装备系统总体外贸产品国内采购合同，为后续更多外贸订单的签订奠定了基础。未来公司型号项目业务比重逐步向完整装备系统总体倾斜，内需外贸市场空间十分广阔。

民品市场加速拓展，智驾领域取得突破。在民品方面，公司持续深耕红外领域新兴细分行业，积极拓展应用场景。在智能驾驶领域，公司加速推进红外在汽车领域的规模化应用，全力推进与合资车企品牌和主流新势力品牌的技术交流，争取试点项目，建立技术标杆案例，快速推进红外前装规模化应用并于 2025 上半年前装市场取得新的突破，公司助力猛士新车型 817 量产上市，正积极推动一汽红旗某重点项目独家定点及北汽某项目攻坚工作。在市场推广方面，公司新获 2025 全球汽车供应链“品质领航生态伙伴奖”、AIIA2025 汽车智能化领航创新奖之“智能感知科技创新奖”、无畏征服·铠甲猛士奖、高工智能汽车 2025 年度技术领航奖等行业荣誉，品牌影响力持续扩大。

盈利预测与投资评级：预计公司 2025-2027 年的净利润为 5.73 亿元、8.15 亿元、10.35 亿元，EPS 为 0.13 元、0.91 元、0.24 元，对应 PE 为 89 倍、62 倍、49 倍，维持“买入”评级。

风险提示：订单增长不及预期；产品交付进度不及预期。

证券分析师：马浩然

电话：010-88321893

E-MAIL: mahr@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517120003

■ 盈利预测和财务指标

	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	2677.59	4685.77	5622.93	6466.37
营业收入增长率(%)	10.87%	75.00%	20.00%	15.00%
归母净利润（百万元）	-447.19	572.77	814.62	1034.68
净利润增长率(%)	-760.56%	228.08%	42.22%	27.01%
摊薄每股收益（元）	-0.105	0.134	0.191	0.242
市盈率（PE）	-113.74	88.80	62.44	49.16

资料来源：Wind，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	573.57	46.86	56.23	64.66
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
应收和预付款项	1661.07	5392.82	3033.76	6627.60
其他应收款 (合计)	33.63	0.00	0.00	0.00
存货	2160.78	3822.54	2926.65	4504.64
其他流动资产	19796.16	197.96	197.96	197.96
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00
金融资产投资	0.00	3009.34	5429.38	3436.18
投资性房地产	17.17	13.52	9.88	6.23
固定资产和在建工程	2523.54	2175.84	1828.15	1480.46
无形资产和开发支出	799.78	705.31	610.83	516.35
其他非流动资产	1302.41	158.97	591.45	(1432.36)
资产总计	9236.28	13639.66	9930.65	14665.11
短期借款	950.63	4343.93	514.81	4100.78
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00
应付和预收款项	1490.26	2258.62	2034.97	2746.82
长期借款	125.00	125.00	125.00	125.00
其他负债	1296.78	4690.09	860.97	4446.94
负债合计	2912.04	7073.71	3020.93	7318.76
股本	4270.74	4270.74	4270.74	4270.74
资本公积	866.11	866.11	866.11	866.11
留存收益	1187.40	1429.11	1772.88	2209.51
归属母公司股东权益	6324.24	6565.95	6909.72	7346.35
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00
股东权益合计	6324.24	6565.95	6909.72	7346.35
负债和股东权益合计	9236.28	13639.66	9930.65	14665.11

利润表 (百万)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	2677.59	4685.77	5622.93	6466.37
减：营业成本	1587.31	2342.89	2642.78	2909.87
营业税金及附加	28.41	47.48	56.97	65.52
营业费用	140.18	205.96	247.15	284.22
管理费用	303.39	469.50	563.40	647.91
研发费用	745.63	1040.74	1248.89	1436.22
财务费用	6.43	(33.95)	(33.95)	(33.95)
减值损失	(328.58)	0.00	0.00	0.00
加：投资收益	13.83	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	(448.51)	613.16	897.69	1156.57
加：其他非经营损益	51.18	60.69	60.69	60.69
利润总额	(397.33)	673.85	958.38	1217.27
减：所得税	49.85	101.08	143.76	182.59
净利润	(447.19)	572.77	814.62	1034.68
减：少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	(447.19)	572.77	814.62	1034.68
预测指标	2024	2025E	2026E	2027E
EBIT	(390.91)	639.90	924.43	1183.32
EBITDA	(150.23)	1103.33	1387.86	1629.14
NOPLAT	(485.23)	492.33	734.18	954.23
净利润	(447.19)	572.77	814.62	1034.68
EPS	(0.10)	0.13	0.19	0.24
BPS	1.48	1.54	1.62	1.72

现金流量表 (百万)					PE	(113.74)	88.80	62.44	49.16
	2024	2025E	2026E	2027E	PEG	0.49	N/A	N/A	N/A
经营性现金净流量	231.54	(3674.49)	4223.81	(3065.02)	PB	8.04	7.75	7.36	6.92
投资性现金净流量	(1554.76)	51.59	51.59	51.59	PS	19.00	10.86	9.05	7.87
筹资性现金净流量	406.78	3096.19	(4266.03)	3021.87	PCF	219.67	(13.84)	12.04	(16.60)
现金流量净额	(914.52)	(526.71)	9.37	8.43	EV/EBIT	(131.47)	86.47	55.71	46.56
					EV/EBITDA	(342.10)	50.15	37.11	33.82

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋证券股份有限公司

云南省昆明市盘龙区北京路 926 号同德广场写字楼 31 楼



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

免责声明

太平洋证券股份有限公司（以下简称“我公司”或“太平洋证券”）具备中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告仅向与太平洋证券签署服务协议的签约客户发布，为太平洋证券签约客户的专属研究产品，若您并非太平洋证券签约客户，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息；太平洋证券不会因接收人收到、阅读或关注媒体推送本报告中的内容而视其为太平洋证券的客户。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机构和个人的投资建议，投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。