

2026年1月27日

何利超  
H70529@capital.com.tw  
目标价(元)

48

### 公司基本资讯

产业别	通信		
A 股价(2026/1/26)	39.49		
深证成指(2026/1/26)	14316.64		
股价 12 个月高/低	48/25.1		
总发行股数(百万)	786.89		
A 股数(百万)	648.12		
A 市值(亿元)	255.94		
主要股东	赵延平 (19.75%)		
每股净值(元)	5.10		
一个月	三个月	一年	
股价涨跌(%)	17.4	26.4	41.3

### 近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2025-07-09	34.21	买进

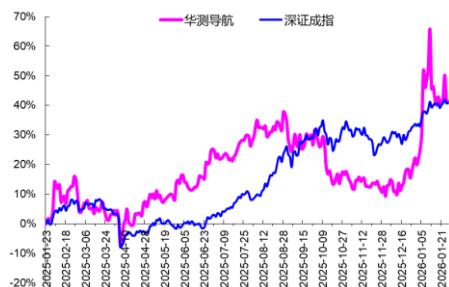
### 产品组合

地理空间信息	18.1%
机器人与无人驾驶	5.7%
建筑与基建	32.4%
资源与公共事业	43.8%

### 机构投资者占流通 A 股比例

基金	2.1%
一般法人	36.6%

### 股价相对大盘走势



## 华测导航(300627.SZ)

Buy 买进

全年业绩维持较高增速，新兴领域持续取得突破

### 事件：

公司发布业绩预告，2025年预计实现归母净利润6.7-6.9亿元，同比增长14.84%-18.27%；扣非后净利润5.98-6.18亿元，同比增长18.70%-22.67%，业绩略低于预期，维持“买进”评级。

■ **卫星导航、机器人与自动驾驶表现亮眼：**报告期内公司坚持全球化、打爆品的发展战略，积极拓展产品和解决方案的行业应用，机器人与自动驾驶、地理空间信息等相关业务领域发展较快。在国内市场与监测业务阶段性承压的背景下，公司集中资源大力拓展海外市场，海外区域营业收入持续快速增长，未来海外市场仍有较大增长空间。同时公司保持高强度研发投入，构筑核心技术壁垒，提升公司产品竞争力，助力公司在各行业市场业务快速拓展。此外，报告期内，因实施公司股权激励计划带来股份支付费用约4,400万元，已经计入本报告期损益；预计非经常性损益对当期净利润的影响约为7,200万元。

■ **主业卫星导航技术壁垒较深，海外高毛利业务快速增长：**公司以高精度定位技术为核心，已形成了 2 大平台：高精度定位芯片技术平台以及全球星地一体增强服务平台。定位芯片技术平台包括有GNSS 芯片、板卡、模组、天线等基础器件，目前已研发并量产了高精度GNSS 基带芯片“璇玑”；全球星地一体增强服务平台，能够满足测量测绘、位移监测、精准农业、国土资源调查、智慧城市管理等对高精度定位需求的服务；相关核心技术壁垒较深，持续帮助公司各板块业务拓展。海外业务毛利远高于国内市场，公司海外业务营收占比达29%，毛利率77.6%，较国内市场高27个百分点，且主要出口面向亚太、欧洲、拉美等市场，受美国关税影响较小；报告期内公司集中资源大力拓展海外市场，海外区域营业收入持续快速增长，未来海外市场仍有较大增长空间，预计将成为公司未来重要的成长引擎。

■ **机器人与自动驾驶、AI应用等新兴领域持续突破：**公司在自动驾驶、AI 应用等新兴业务领域不断取得突破，低速机器人、矿车、港口、物流自动驾驶等领域已与易控、三一、九识、京东、华为达成合作；乘用车自动驾驶端公司已经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；AI应用端，精准农业领域公司利用 AI 图像识别技术分辨杂草和农作物，实现精准耕种和除草作业，监测领域公司基于北斗、雷达、AI、物联网等技术，针对不同行业提供科学有效的解决方案。

■ **盈利预期：**我们预计公司 2025-2027 年净利润分别为6.85/8.71/10.67 亿元，YOY 分别为+17.49%/+27.13%/+22.47%；EPS 分别为 0.87/1.11/1.36 元，当前股价对应 A 股 2025-2027 年 P/E 为 45/36/29 倍，维持“买进”建议。

■ **风险提示：**1、海外市场拓展不及预期。

### 年度截止 12 月 31 日

		2023	2024	2025E	2026E	2027E
纯利(Net profit)	RMB 百万元	449	583	685	871	1067
同比增减	%	24.38%	29.89%	17.49%	27.13%	22.47%
每股盈余(EPS)	RMB 元	0.84	1.07	0.87	1.11	1.36
同比增减	%	22.61%	28.02%	-18.34%	27.13%	22.47%
A 股市盈率(P/E)	X	40.97	32.00	45.24	35.58	29.06
股利(DPS)	RMB 元	0.35	0.50	0.60	0.70	0.80
股息率(Yield)	%	1.02%	1.46%	1.52%	1.77%	2.03%

## 【投资评等说明】

### 评等定义

强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 $\geq 35\%$
买进 (Buy)	$15\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 35\%$
区间操作 (Trading Buy)	$5\% \leq$ 潜在上涨空间 $< 15\%$
	无法由基本面给予投资评等
中立 (Neutral)	预期近期股价将处于盘整
	建议降低持股

**附一：合并损益表**

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
营业收入	2678	3251	3841	4683	5721
经营成本	1131	1361	1652	1989	2421
营业税金及附加	15	18	20	25	30
销售费用	529	600	730	878	1058
管理费用	197	258	296	361	441
研发费用	462	469	576	702	858
利润总额	457	632	737	937	1148
所得税	13	49	55	70	86
净利润	444	583	682	867	1062
少数股东权益	-5	0	-3	-4	-5
归属于母公司所有者的净利润	449	583	685	871	1067

**附二：合并资产负债表**

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
货币资金	1233	1246	1424	1807	2313
流动资产合计	3371	3947	4540	5221	6004
固定资产合计	597	553	609	670	737
无形资产合计	158	146	149	152	155
非流动资产合计	1041	1177	1369	1649	2020
资产总计	4412	5124	5908	6869	8024
流动负债合计	1171	1413	1554	1710	1880
非流动负债合计	197	188	207	228	251
负债合计	1368	1601	1761	1937	2131
少数股东权益	40	6	7	8	8
股东权益合计	3044	3523	4140	4925	5885
负债及股东权益合计	1233	1246	5908	6869	8024

**附三：合并现金流量表**

百万元	2023	2024	2025F	2026F	2027F
经营活动产生的现金流量净额	354	659	923	1199	1439
投资活动产生的现金流量净额	-228	-521	-600	-690	-793
筹资活动产生的现金流量净额	-63	-105	-116	-127	-140
现金及现金等价物净增加额	157	25	207	383	507

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群证劵(香港)有限公司提供的投资服务.不是.个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司.不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证i@持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证i@。此份报告.不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。