

联合研究 | 公司点评 | 高德红外 (002414.SZ)

型号项目及民用业务增长牵引整体高增

报告要点

公司型号类产品持续交付，民品大幅增长牵引收入利润显著增长。公司紧密围绕战略部署，聚焦“降本增效”与“全球化”双轮驱动，从技术革新、智造升级、精益运营等维度持续夯实发展基础，经营业绩稳定增长，国内深耕电力领域巩固领先地位，户外消费级市场渗透率稳步提升；海外自有品牌影响力持续扩大，代工业务稳健发展。

分析师及联系人



王贺嘉

SAC: S0490520110004

SFC: BUX462



杨洋

SAC: S0490517070012

SFC: BUW100



王清

SAC: S0490524050001



钟智铨

SAC: S0490522060001

型号项目及民用业务增长牵引整体高增

事件描述

公司发布 2026 一季报, 2026Q1 实现营业收入 12.46 亿元, 同比增长 83%; 实现归母净利润 3.66 亿元, 同比增长 338%。

事件评论

- 型号类产品持续交付, 民品大幅增长牵引公司收入利润显著增长。民品无人机、工业等下游需求旺盛, 且民品多为上游芯片机芯盈利能力较高, 牵引公司整体毛利率达到 62.57%、净利率达到 29.37%。
- 公司紧密围绕战略部署, 聚焦“降本增效”与“全球化”双轮驱动, 从技术革新、智造升级、精益运营等维度持续夯实发展基础, 经营业绩稳定增长, 国内深耕电力领域巩固领先地位, 户外消费级市场渗透率稳步提升; 海外自有品牌影响力持续扩大, 代工业务稳健发展。公司 2025 年推出 15 个系列 40 多款热成像新品, 完善产品矩阵并落地各行业场景, 以红外技术解决巡检运维痛点, 获市场高度认可。同时, 公司顺利获评“安全生产标准化二级企业”, 安全生产、精益制造与智能工厂建设迈入行业前列, 为长远发展筑牢根基。
- 在国内市场, 公司持续优化国内渠道布局, 聚焦核心应用场景, 不断巩固市场优势。在电力领域, 公司深化与南方电网、国家电网等核心客户合作, 针对输电、变电等巡检场景提供定制化软硬件解决方案, 精准匹配电网发展需求, 助力构建新型电力系统, 产品广泛应用于多个重点项目, 包括某供电局视频监控系统二期、某湖视频监控系统二期等, 凭借产品方案优势和高效响应服务能力, 赢得了客户的广泛认可。同时, 公司在环保监测、钢铁冶金、石化、应急等领域应用场景持续拓展, 行业解决方案新范式不断涌现。户外夜视市场表现突出, 公司坚持产品“便携化、亲民化、智能化”发展路线, 依托短视频平台、垂直社群及大型户外展会, 推进热成像产品消费品化转型, 用户认知与品牌心智建设成效显著。
- 海外市场方面, 依托丰富的新品矩阵, 公司全年海外业绩实现稳步增长。针对欧美狩猎市场, 公司推出新一代双目手持热成像望远镜、红外热成像瞄准镜及融合夜视设备, 产品组合进一步丰富, 高端户外夜视市场竞争力持续增强。公司产品在全球多个国家和地区获得高度认可, TU 系列、TB 系列、TN 系列产品凭借优异品质与性能, 市场份额持续扩大, 业务增长态势良好。同时, ODM/OEM 代工业务保持良好发展势头, 与多个战略客户合作持续深化, 多个定制项目顺利进入交付期, 产值与利润表现稳健。
- 我们预计公司 26/27/28 年归母净利润分别为 12.96/16.69/21.09 亿元, 同比增速为 89%/29%/26%, 对应 PE 分别为 45/35/28 倍。

风险提示

- 1、需求下达不及时;
- 2、产能扩张不及预期的风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	13.69
总股本(万股)	427,074
流通A股/B股(万股)	339,861/0
每股净资产(元)	1.73
近12月最高/最低价(元)	18.62/7.34

注: 股价为 2026 年 4 月 20 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源: Wind

相关研究

- 《芯片到总体厚积薄发, 内需到外贸躬逢其盛》
2025-11-04



更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、需求下达不及时：下游需求下达的节奏和规模尚不清楚，可能会对公司后续成长性存在影响。
- 2、产能扩张不及预期的风险：公司规划扩产节奏较快，实际扩产落地节奏的不确定性。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	4619	8012	9413	9957	货币资金	570	298	1234	2243
营业成本	2017	4647	5413	5725	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	2602	3365	4001	4232	应收账款	1341	3448	3768	3902
%营业收入	56%	42%	43%	43%	存货	3200	3731	4513	5173
营业税金及附加	59	96	113	121	预付账款	237	548	632	671
%营业收入	1%	1%	1%	1%	其他流动资产	849	951	989	1007
销售费用	130	143	158	173	流动资产合计	6197	8975	11135	12996
%营业收入	3%	2%	2%	2%	长期股权投资	0	0	0	0
管理费用	331	365	401	441	投资性房地产	16	16	16	16
%营业收入	7%	5%	4%	4%	固定资产合计	2545	2797	3009	3168
研发费用	931	1024	1126	1239	无形资产	521	521	521	521
%营业收入	20%	13%	12%	12%	商誉	0	0	0	0
财务费用	18	0	0	0	递延所得税资产	265	273	273	273
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	1381	1412	1448	1516
加: 资产减值损失	-259	-400	-500	0	资产总计	10925	13993	16402	18489
信用减值损失	-80	0	0	0	短期贷款	213	213	213	213
公允价值变动收益	0	0	0	0	应付款项	1034	2072	2503	2664
投资收益	25	35	46	48	预收账款	0	0	0	0
营业利润	883	1513	1905	2470	应付职工薪酬	201	398	483	514
%营业收入	19%	19%	20%	25%	应交税费	159	204	255	277
营业外收支	-7	-4	-4	-4	其他流动负债	1779	2531	3035	3218
利润总额	877	1509	1901	2465	流动负债合计	3386	5418	6489	6886
%营业收入	19%	19%	20%	25%	长期借款	142	142	142	142
所得税费用	190	210	230	353	应付债券	0	0	0	0
净利润	686	1299	1671	2112	递延所得税负债	16	16	16	16
归属于母公司所有者的净利润	686	1296	1669	2109	其他非流动负债	340	340	340	340
少数股东损益	0	3	2	3	负债合计	3884	5915	6987	7383
EPS (元)	0.16	0.30	0.39	0.49	归属于母公司所有者权益	7041	8075	9410	11097
					少数股东权益	0	3	6	9
现金流量表 (百万元)					股东权益	7041	8079	9416	11106
	2025A	2026E	2027E	2028E	负债及股东权益	10925	13993	16402	18489
经营活动现金流净额	1609	269	1529	1687	基本指标				
取得投资收益收回现金	13	35	46	48		2025A	2026E	2027E	2028E
长期股权投资	0	0	0	0	每股收益	0.16	0.30	0.39	0.49
资本性支出	-453	-305	-305	-304	每股经营现金流	0.38	0.06	0.36	0.40
其他	-612	-7	0	0	市盈率	91.29	45.13	35.04	27.72
投资活动现金流净额	-1052	-277	-259	-257	市净率	8.90	7.24	6.21	5.27
债券融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	52.49	38.16	29.53	22.31
股权融资	0	0	0	0	总资产收益率	6.8%	10.4%	11.0%	12.1%
银行贷款增加 (减少)	1033	0	0	0	净资产收益率	9.7%	16.0%	17.7%	19.0%
筹资成本	-26	-259	-334	-422	净利率	14.9%	16.2%	17.7%	21.2%
其他	-1563	-4	0	0	资产负债率	35.5%	42.3%	42.6%	39.9%
筹资活动现金流净额	-556	-263	-334	-422	总资产周转率	0.46	0.64	0.62	0.57
现金净流量 (不含汇率变动影响)	1	-271	937	1009					

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 相对表现优于同期相关证券市场代表性指数

中 性： 相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间

中 性： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间

减 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%

无投资评级： 由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

相关证券市场代表性指数说明： 沪深两市以沪深 300 指数为基准；北交所市场以北证 50 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江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，经营证券业务许可证编号为：10060000。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的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。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的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。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。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。