

华测导航

## 横拓应用纵筑壁垒，加速全球化扩张

首次覆盖华测导航并给予买入评级，目标价 44.22 元。公司是国内高精度卫星导航定位应用产业龙头，19-23 年营收/归母净利 CAGR 为 23/34%，未来成长有望由两方面驱动：1) 横向拓宽：从建筑、地理信息等传统应用向精准农业、自动驾驶、低空经济等新兴领域延伸，加速全球化扩张；2) 纵向加深：加强上游芯片和算法以及下游运营服务的布局，增强盈利能力。

### 政策、需求、技术三元共振，我国卫星导航定位应用产业高景气

从政策面看，单北斗、中国时空信息集团、万亿国债等有望推动北斗应用渗透率提升，我国卫星导航产业景气度有望进一步上行。从需求面看，自动驾驶、精准农业、无人智能等领域对高精度导航定位需求旺盛，2023 年我国高精度市场规模达 215 亿元，11-23 年 CAGR 超 25%。从技术面看，我国产业链自主齐备，核心元器件生产技术领先，部分指标已超过海外龙头。

### 技术+产品+渠道打造竞争优势，有望成长为全球性导航定位龙头

技术力方面，公司掌握 GNSS 芯片与算法、自动驾驶感知与控制、三维点云航测等核心技术，形成明显壁垒。产品力方面，公司紧跟客户需求，持续迭代产品，在测量测绘、农机自动驾驶、位移监测等领域保持市占率领先，并凭借性价比优势实现出口销量高增，21-23 年海外收入 CAGR 54%。渠道力方面，公司建立了直销与经销并重的全国营销体系和强大的海外经销商网络，打造营销服务优势，为全球市场拓展奠定坚实基础。

### 横向拓宽业务领域打开成长空间，纵向深化发展增强盈利能力

公司横向拓宽业务版图，乘用车自动驾驶业务突破小米、萝卜快跑等新客户并实现量产出货，积极布局低空经济，加快开拓国际业务。公司纵向深化发展，布局芯片/算法/终端与系统集成/运营服务全产业链，提供软硬一体的解决方案，有望增强盈利能力，并实现从设备商向平台型公司的升级。

## 正文目录

报告核心观点.....	6
核心推荐逻辑.....	6
和市场不同的观点.....	6
华测导航：高精度定位龙头，快速成长迈向全球.....	7
深耕高精度卫星导航定位产业，持续开拓业务与应用.....	7
股权结构稳定，管理层产业经验丰富.....	8
业绩快速增长，重视研发投入.....	10
行业：政策、需求、技术三元共振，我国 GNSS 产业高景气.....	14
GNSS 系统：提供精准时空信息，产业链完善齐备.....	14
政策：卫星导航为新型基础设施，政策大力支持北斗产业发展.....	18
需求：高精度定位需求旺盛，市场规模快速增长.....	19
技术：核心技术实现突破，部分指标超过海外龙头.....	25
公司：技术+产品+渠道打造优势，有望成长为全球性 GNSS 龙头.....	27
技术力：软硬一体技术基础，构筑产品“护城河”.....	27
产品力：持续开拓四大应用，为公司长期发展提供动力.....	29
渠道力：营销渠道铺设完善，国产龙头走向全球市场.....	33
对标天宝，公司海外业务体量有望持续提升.....	34

## 图表目录

图表 1：华测导航发展历程.....	7
图表 2：华测导航主营业务布局.....	7
图表 3：华测导航产品谱系丰富.....	8
图表 4：华测导航股权结构（截止至 2024.11.18）.....	9
图表 5：华测导航主要高管简历.....	9
图表 6：华测导航上市以来股权激励一览.....	10
图表 7：华测导航营收及其增速.....	10
图表 8：华测导航境内外营收占比情况.....	10
图表 9：华测导航四大业务板块营收（百万元）.....	11
图表 10：华测导航营收结构.....	11
图表 11：华测导航归母净利润及其 YOY.....	11
图表 12：华测导航毛利率与同业公司对比.....	12

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/036055104110011001>