

雷科防务（002413）深度报告：深耕雷达产业链，树立优势民参军企业标杆

2016-12-19

联系人：韩强/王贺嘉

“强者恒强”竞争格局加快形成，优势民参军企业呼之欲出。众多民营企业围绕军品采购订单的竞争日趋激烈，武器装备预研阶段逐步向全社会开放，考虑“赢者通吃”+“马太效应”，唯有优势民营企业方能在“强者恒强”的参军时代脱颖而出。我们尝试提出甄别优势民参军企业的五个维度，并对雷科防务进行分析。

聚焦军工电子，以理工雷科为核心，三家子公司技术优势互补，经营协同高效。公司已全面转型军工电子信息行业，本部作为控股平台，主营业务依托理工雷科、奇维科技和爱科特三家子公司开展。其中，理工雷科擅长雷达等载荷的信号处理技术，奇维科技从事弹载、机载等通信控制计算机研制，爱科特在产业链上游专攻信号接收技术，三者业务互补，共享上下游渠道，奠定协同高效经营基础。

晋升系统集成商，核心竞争力提升有望与营收规模和盈利能力共振。我国雷达市场前景广阔，但细分领域众多，产品定制化特征明显。公司布局雷达整机等系统级业务，依托自主研发能力获取整机部分高利润，通过系统集成技术对接客户、增加型号项目订单，业务发展形成正反馈，步入良性循环发展。

符合五大标准，蜕变为优势民参军企业典范。优势民参军企业应从核心成员、细分市场、技术实力、产品型号及军民转化能力五个维度进行差异化竞争。公司1) 在军工领域拥有丰富经验人脉；2) 准确定位，瞄准雷达配套细分市场；3) 拥有核心自主知识产权、定制化研发生产能力强；4) 横向拓展配套产品体系、纵向深耕总体型号系列；5) 具备军转民能力，挖掘民用市场潜力。

首次覆盖给予增持评级。预计公司16-18年备考EPS分别为0.14、0.19和0.28元/股，目前股价（11.96元）对应16-18年PE分别为85倍、63倍和43倍。考虑公司作为优势民参军企业标杆、晋升系统集成供应商提升盈利能力、后续外延并购预期落地，股价接近定增底价，具有安全边际，给予增持评级。



感谢您关注申万宏源研究！

微信ID: swsresearch

微博: 申万宏源研究

网站: <http://www.swsresearch.com>

法律声明

本公众号(微信号: swsresearch)为上海申银万国证券研究所有限公司(隶属于申万宏源证券有限公司)(以下简称“申万宏源研究”)依法设立、运营的唯一官方订阅号。其他机构或个人在微信平台以申万宏源研究名义注册的,或含有“申万宏源研究”,或含有与申万宏源研究品牌名称等相关信息其他订阅号均不是申万宏源研究官方订阅号。本订阅号旨在沟通研究信息,交流证券研究经验。任何完整的研究观点,应以申万宏源研究<http://www.swsresearch.com>网站刊载的完整报告为准。在任何情况下,本订阅号中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,申万宏源研究不对任何人因使用本订阅号发布的任何内容所引致的任何损失负任何责任。订阅人如需寻求投资咨询意见的,应咨询其独立投资顾问。

申万宏源研究历来坚持研究的独立性,充分重视证券研究及咨询服务的合规管理,将依法、合规、独立地运营本订阅号。本订阅号的版权归申万宏源研究所有,申万宏源研究对本订阅号保留一切法律权利。订阅人对本订阅号发布的所有内容(包括文字、影像等)的复制、转载,均需注明申万宏源研究的出处。

如订阅人需进一步了解本订阅号相关的详细信息,敬请联系下述的机构销售:

私募营销部

李庆 18930809236

华北机构部

李梦杰 13691477127 刘蒙 18618161633 徐琥 18611316046

姚明昊 18600275488 权禹心 18101888184

华东机构部

李晨 18930809589 郑敏 13564405886 茅炯 13817214080

金芙蓉 13761582460 周为为 15800717215 吴蓓 18621102931

华南机构部

谢文霓 18930809211 夏苏云 13631505872 李境晗 18688887375

海外业务部

胡珏玮 18616609767 韩宜庭 13631528830