



中航证券金融研究所

分析师：李欣

证券执业证书号：S0640515070001

研究助理：沈繁呈

证券执业证书号：S0640116060016

邮箱：shenfancheng@126.com

## 国睿科技（600562）2016 年年报点评：

### 业绩稳步增长

### 雷达产业将持续军民融合

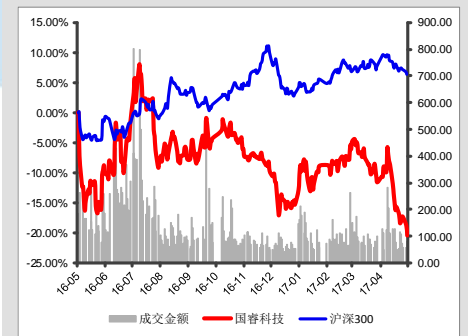
行业分类：军工

2017 年 5 月 4 日

公司投资评级	持有
当前股价	27.04

基础数据	
上证指数	3127.37
总股本（亿）	4.79
流通 A 股（亿）	3.28
流通 A 股市值（亿）	66.22
每股净资产（元）	3.58
PE	56.67
PB	7.56

近一年公司与沪深 300 走势对比图



资料来源：wind, 中航证券金融研究所

#### 事件回顾：

公司发布 2016 年年报。报告期内，公司实现营业收入 12.58 亿元，同比增长 15.22%；实现归属于上市公司股东的净利润 2.28 亿元，同比增长了 22.27%；基本每股收益 0.49 元/股，同比增长了 22.50%。

#### 投资要点：

##### ● 雷达业务提供最大增长动力，轨道交通信号系统业务稳步增长

雷达及相关系统业务方面，公司在军工空管雷达市场取得持续突破，获得某军兵种空管雷达大额订单，扩大了在军航空管雷达市场的份额。在民航领域，完成了民航 7 套移动二次雷达验收，气象雷达获得了多省的系统项目，扩大了公司民用雷达市场的影响力。报告期内，公司雷达整机及相关系统营业收入为 6.69 亿元，同比增长 24.98%，占公司收入比重达到 53%，增长额的 80% 来源该业务板块，是公司业务增长的最大动力。

在轨道交通信号系统方面，公司成功中标 5 个信号系统总包项目，拓展新城市市场的同时，也为公司信号系统自主化打下坚实基础。报告期内，轨道交通营业收入 1.37 亿元，同比增长 37.58%，收入增长的主要原因是以前年度项目在本期按进度确认收入。收入比重较去年增加 2%，该板块毛利率水平低（8.99%），对公司整体毛利率水平有所影响。

##### ● 微波器件业务小幅增长，特种电源收入受市场需求影响下降

在微波器件业务方面，本年实现营业收入 3.43 亿元，同比增长 3.97%，近三年均为小幅增长。在特种电源业务方面，公司受外部经济环境影响，市场需求下降，2016 年公司主营业务毛利率为 34.19%，较上年同期下降 0.93%。主要是因为特种电源板块收入较去年同期下降 14.26%，该板块毛利率水平较高（47.73%），收入的下降对公司整体毛利有较大影响。

##### ● 公司雷达产业军民两端优势明显，持续受益军工混改与军民融合

公司各产业均为高端装备制造业，具有良好的市场前景。其中雷达产业更是在军民两端均有技术优势，占据市场领先地位。目前央企混改第一批混改方案已基本批复，第二批试点企业名单已确定。其中，中国重工、中国航天等均在积极推进混改工作，军工领域的混改有望实质性突破。中国电科旗下核心资产主要集中在科研院所中，公司作为中电 14 所唯一上市平台，将持续受益军民融合、央企混改等国家政策。

##### ● 风险提示：雷达相关业务增长放缓，院所改制进程不达预期

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万）	1091.88	1258.11	1471.98	1751.66	2101.99
增长率（%）	13.50%	15.22%	17.00%	19.00%	20.00%
净利润（百万）	186.79	228.38	283.49	344.06	413.27
增长率（%）	28.05%	22.27%	24.13%	21.36%	20.12%
每股收益（元）	0.390	0.477	0.592	0.719	0.863
市盈率（P/E）	69.30	56.68	45.66	37.62	31.32

数据来源：Wind, 中航证券金融研究所

股市有风险 入市须谨慎

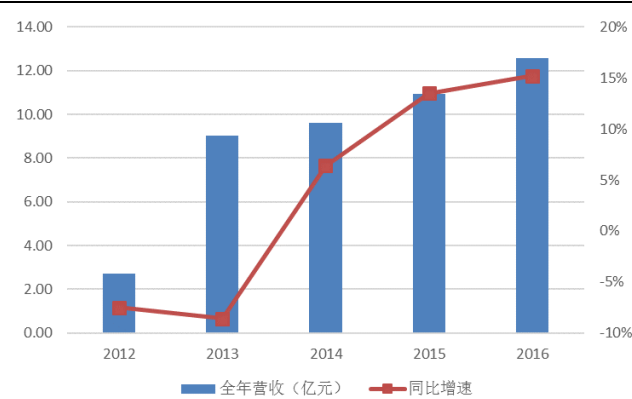
请务必阅读正文后的免责声明部分

联系地址：深圳市深南大道 3024 号航空大厦 29 楼

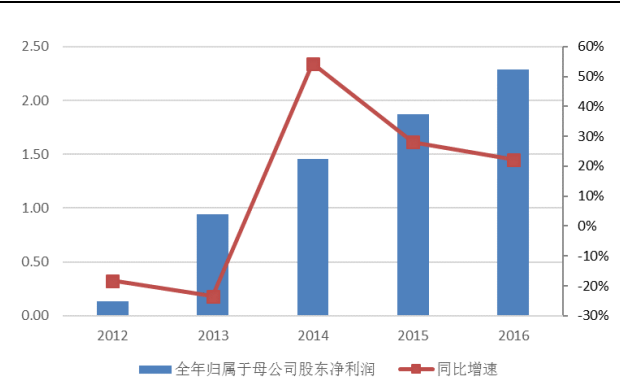
公司网址：www.avicsec.com

联系电话：0755-83692635

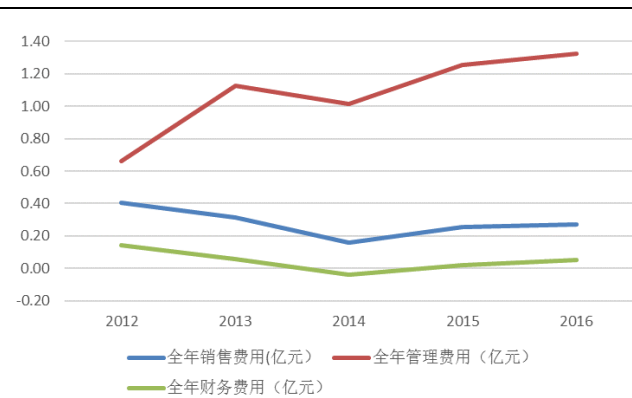
传真：0755-83688539

**◆ 公司主要财务数据**
**图 1: 公司全年营业收入及增速 (单位: 亿元; %)**


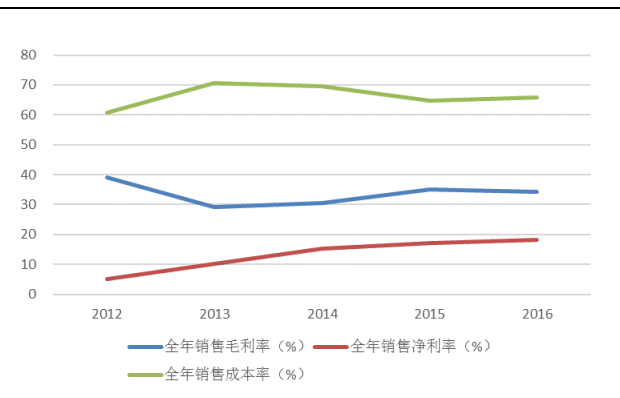
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

**图 2: 公司全年净利润及增速 (单位: 亿元; %)**


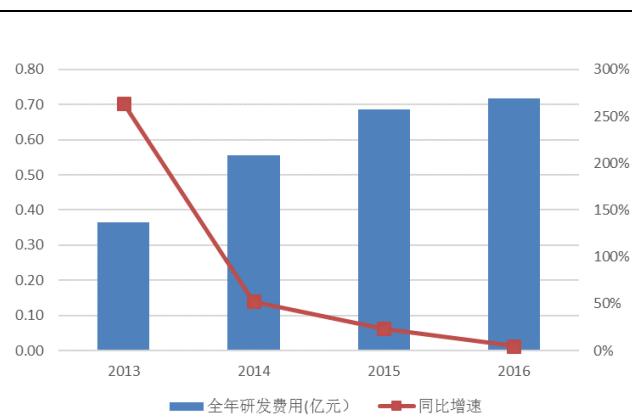
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

**图 3: 公司全年营业成本: 三费 (单位: 亿元)**


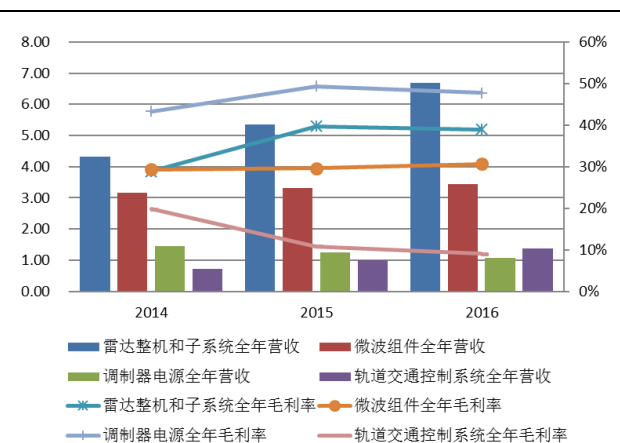
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

**图 4: 公司全年销售毛利率、净利润率及成本率 (单位: %)**


资料来源: wind, 中航证券金融研究所

**图 5: 公司全年研发投入情况 (单位: 亿元)**


资料来源: wind, 中航证券金融研究所

**图 6: 全年主营业务收入及毛利率 (单位: 亿元; %)**


资料来源: wind, 中航证券金融研究所

## 投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：预计未来六个月总回报超过综合指数增长水平，股价绝对值将会上涨。  
持有：预计未来六个月总回报与综合指数增长相若，股价绝对值通常会上涨。  
卖出：预计未来六个月总回报将低于综合指数增长水平，股价将不会上涨。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：预计未来六个月行业增长水平高于中国国民经济增长水平。  
中性：预计未来六个月行业增长水平与中国国民经济增长水平相若。  
减持：预计未来六个月行业增长水平低于中国国民经济增长水平。

我们所定义的综合指数，是指该股票所在交易市场的综合指数，如果是在深圳挂牌上市的，则以深圳综合指数的涨跌幅作为参考基准，如果是在上海挂牌上市的，则以上海综合指数的涨跌幅作为参考基准。而我们所指的中国国民经济增长水平是以国家统计局所公布的国民生产总值的增长率作为参考基准。

## 分析师简介

李欣，SAC 执业证书号：S0640515070001，从事机械军工行业研究，探寻行业公司价值。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示：投资者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。

### 免责声明：

本报告并非针对或意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复印本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照只用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性，而中航证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。并不能依靠本报告以取代行使独立判断。中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所根据的研究或分析。