

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

雷科防务（002413）2016 年年报点评： 子公司均超额完成业绩承诺 军工电子民参军优质标的

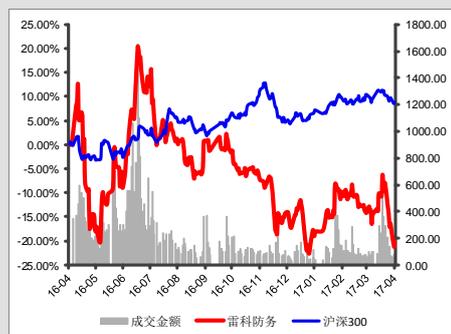
行业分类：军工

2017 年 4 月 25 日

公司投资评级	持有
当前股价	11.18

基础数据	
上证指数	3134.58
总股本（亿）	10.93
流通 A 股（亿）	7.08
流通 A 股市值（亿）	46.68
每股净资产（元）	3.16
PE	116.05
PB	3.53

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 5.31 亿元，同比减少 73.85%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.05 亿元，同比减少 25.07%；基本每股收益 0.1 元/股，同比减少 41.18%。

投资要点：

● 制冷业务全面转型成军工电子，三家子公司均超额完成业绩承诺

本年公司由传统制冷业务全面转型成军工电子信息业务。报告期内，公司各项业务保持稳定良好态势，由于企业资产重组后主营业务改变，因此报告期内营业收入同比减少 73.85% 无可比性。

公司三家子公司均超额完成了业绩承诺。其中理工雷科本年承诺净利润 7795.55 万元，实际完成 8599.01 万元，超额完成 10.31%；爱科特本年承诺净利润 3600 万元，实际完成 3797.72 万元，超额完成 5.49%；奇维科技本年承诺净利润 4500 万元，实际完成 4806.57 万元，超额完成 6.81%。

● 股权激励方案公布，激发公司成长潜力

公司于 2017 年 3 月 24 日发布员工股权激励计划，激励对象为公司高级管理人员以及公司中层管理人员及核心技术人员，总人数为 460 人，共计 1000 万股，占本激励计划首次公告时雷科防务股本总额 109,317.91 万股的 0.91%，授予价格为 6.07 元/股。其中董事会秘书占 25 万股，其他核心员工 459 人占 975 万股。

公司目前已拥有一支 600 多人的高素质、高学历研发人才队伍，拥有博士和硕士学位的人员占比超过 30%。股权激励计划的颁布能提高公司员工的积极性，激发公司成长的潜力。

● 理工雷科拟收购博海创业，未来将拓展民用市场

公司 2016 年 12 月 3 日发布公告，其子公司理工雷科拟收购博海创业 51.16% 的股权。此次收购符合公司大力发展军工电子信息产业的发展战略，有利于公司进一步完善产业链，对公司现有产品提供技术支撑，进一步提高公司的整体竞争实力。未来公司将在发展军用市场的同时，积极拓展民用市场，不断深化军民融合战略，公司主营业务军工电子在民用市场具有较大的发展空间。

● 风险提示：资产整合不达预期，子公司未完成业绩承诺

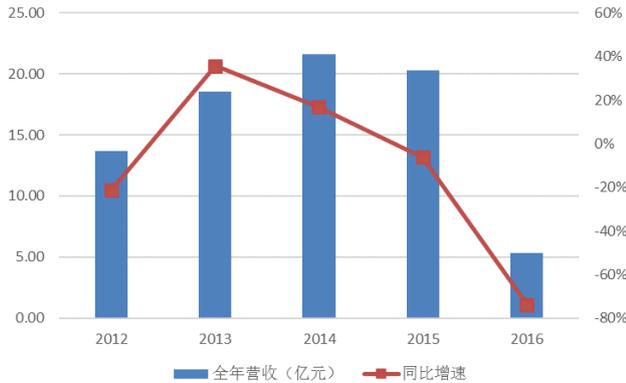
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万）	2028.54	530.53	742.74	1010.13	1363.67
增长率（%）	-6.30%	-73.85%	40.00%	36.00%	35.00%
净利润（百万）	140.55	105.31	170.08	230.14	305.93
增长率（%）	320.85%	-25.07%	61.50%	35.31%	32.94%
每股收益（元）	0.129	0.096	0.156	0.211	0.280
市盈率（P/E）	89.52	119.48	73.98	54.67	41.13

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

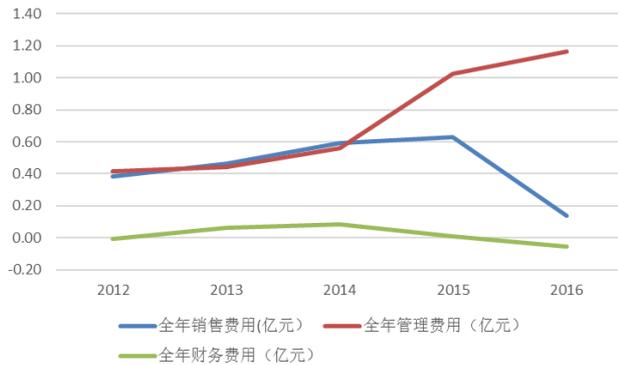
联系地址：深圳市深南大道 3024 号航空大厦 29 楼
 公司网址：www.avicsec.com
 联系电话：0755-83692635
 传真：0755-83688539

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


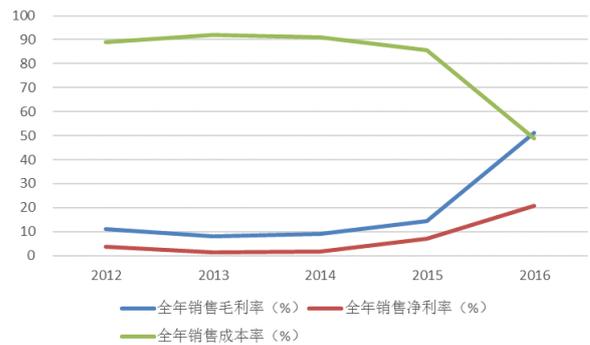
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图 2: 公司半年净利润及增速 (单位: 亿元; %)

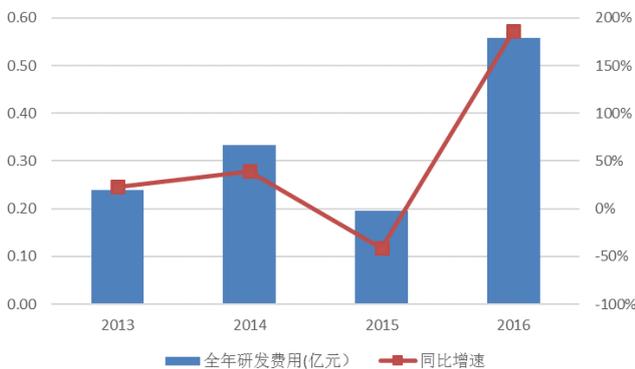

资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图 3: 公司半年营业成本: 三费 (单位: 亿元)


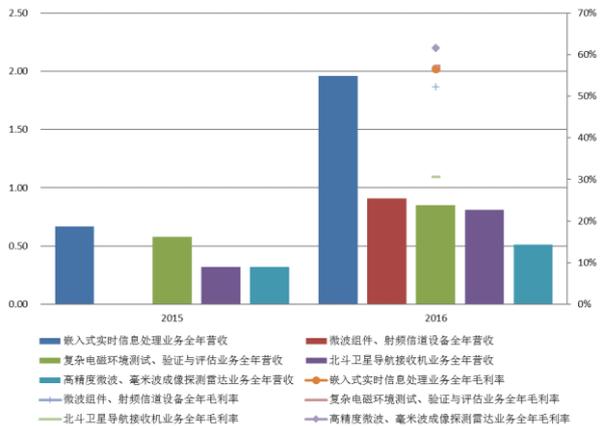
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图 4: 公司半年销售毛利率、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: 公司半年研发投入情况 (单位: 亿元)


资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图 6: 半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。