

国睿科技 (600562.SH)

取得一次雷达正式使用许可证, 有利于公司拓展市场

公司于2017年5月23日发布公告, 全资子公司南京恩瑞特取得中国民用航空局颁发的《民用航空空中交通通信导航监视设备使用许可证》。证书编号: Z-S-PSR-(GLC-33)-NRIET, 设备类型: 一次监视雷达, 设备型号及产地: GLC-33 中国。证书颁发日期: 2017年5月19日, 有效期至: 2022年5月18日。

核心观点:

取得一次雷达正式使用许可证, 有利于公司进一步拓展市场。公司是最早获得民航二次雷达正式许可证和民航一次雷达临时许可证的国内厂家, 此次获得一次雷达正式使用许可证, 将进一步促进公司在民航监视领域的市场开拓, 为公司继续开拓一次监视雷达市场提供了重要的资质保障。

关注公司军民用雷达产品的发展。公司是气象局系统和军方的气象雷达主要供应商, 航管雷达在军航市场具有较高的市场地位。公司已经由装备供应商向整体解决方案提供商转变, 承接的大型项目(400万元以上)增加, 占公司雷达整机与相关系统总收入的83%以上, 提升了毛利率水平。另外, 微波器件业务从单一产品发展到系列化产品, 将随着军用雷达的需求稳步增长。

关注公司平台价值。公司控股股东中国电科十四所为我国军用雷达的主要研制单位, 创造了国内地面防空、地面测控、机载、星载、球载等雷达的众多第一。“大集团”和“小公司”的格局非常显著。中国电科集团资产证券化率较低; 随着科研院所改制进程的推进和“同业竞争”承诺事情的解决, 公司作为中电科十四所旗下唯一上市公司将有望受益。

盈利预测与投资建议:我们预计公司2017-19年EPS为0.58/0.72/0.88元。看好公司雷达产品的增长空间, 维持公司“买入”评级。

风险提示: 科研院所改制进度不确定, 资产证券化进度和方案不确定。

盈利预测:

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1,091.88	1,258.11	1,503.68	1,804.89	2,173.83
增长率(%)	13.50%	15.22%	19.52%	20.03%	20.44%
EBITDA(百万元)	243.77	283.42	337.36	401.89	483.49
净利润(百万元)	186.79	228.38	278.75	342.45	421.22
增长率(%)	28.05%	22.27%	22.06%	22.85%	23.00%
EPS(元/股)	0.727	0.477	0.582	0.715	0.880
市盈率(P/E)	85.59	63.77	45.08	36.70	29.83
市净率(P/B)	14.81	8.63	6.39	5.44	4.60
EV/EBITDA	64.74	49.44	36.30	28.91	23.98

数据来源: 公司财务报表, 广发证券发展研究中心

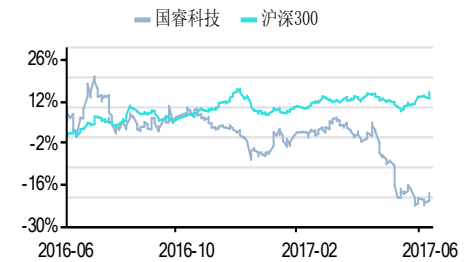
公司评级

当前价格 26.25元

前次评级 买入

报告日期 2017-06-09

相对市场表现



分析师: 胡正洋 S0260516020002

021-60750639

huzhengyang@gf.com.cn

分析师: 赵炳楠 S0260516070004

010-59136613

zhaobingnan@gf.com.cn

相关研究:

国睿科技中报点评: 业绩快速增长, 关注雷达业务发展及资产整合 2016-08-26

国睿科技(600562.SH): 非公开发行获批复, 资本运作起航 2016-06-14

国睿科技年报点评: 毛利率提升显著带来业绩较快增长 2016-02-02

联系人: 彭雾 021-60750604

pengwu@gf.com.cn

资产负债表

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	1629	2253	3145	3761	4486
货币资金	325	552	841	1570	1684
应收及预付	670	786	1411	1299	1564
存货	632	902	893	892	1238
其他流动资产	1	14	0	0	0
非流动资产	176	192	174	166	156
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	132	137	126	114	102
在建工程	2	4	4	4	4
无形资产	26	38	42	45	49
其他长期资产	16	13	2	2	2
资产总计	1805	2445	3319	3926	4642
流动负债	753	732	1352	1617	1912
短期借款	120	0	522	620	713
应付及预收	633	732	831	997	1198
其他流动负债	0	0	0	0	0
非流动负债	26	25	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	26	25	0	0	0
负债合计	779	758	1352	1617	1912
股本	257	479	479	479	479
资本公积	21	495	495	495	495
留存收益	747	714	993	1335	1756
归属母公司股东权	1080	1688	1967	2309	2730
少数股东权益	0	0	0	0	0
负债和股东权益	1805	2445	3319	3926	4642

现金流量表

单位: 百万元

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	-8	-47	-201	629	13
净利润	187	228	279	342	421
折旧摊销	17	21	23	24	25
营运资金变动	-230	-303	-505	280	-410
其它	18	6	3	-18	-24
投资活动现金流	-34	-39	25	37	48
资本支出	-32	-41	24	36	46
投资变动	-1	1	1	2	2
其他	0	0	0	0	0
筹资活动现金流	66	266	465	63	54
银行借款	120	60	522	99	93
债券融资	0	-180	-25	0	0
股权融资	0	492	0	0	0
其他	-54	-106	-32	-36	-40
现金净增加额	25	180	289	729	114
期初现金余额	295	325	552	841	1570
期末现金余额	319	505	841	1570	1684

主要财务比率

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力(%)					
营业收入增长	13.5	15.2	19.5	20.0	20.4
营业利润增长	29.9	24.2	11.0	21.8	23.4
归属母公司净利润增长	28.0	22.3	22.1	22.9	23.0
获利能力(%)					
毛利率	35.2	34.2	34.3	34.3	34.5
净利率	17.1	18.2	18.5	19.0	19.4
ROE	17.3	13.5	14.2	14.8	15.4
ROIC	21.9	19.6	16.2	23.5	22.1
偿债能力					
资产负债率(%)	41.9	31.0	40.7	41.2	41.2
净负债比率	-0.2	-0.3	-0.2	-0.4	-0.4
流动比率	2.16	3.08	2.33	2.33	2.35
速动比率	1.26	1.82	1.65	1.76	1.68
营运能力					
总资产周转率	0.69	0.59	0.52	0.50	0.51
应收账款周转率	2.81	2.51	1.40	2.03	2.03
存货周转率	1.22	1.08	1.11	1.35	1.17
每股指标(元)					
每股收益	0.73	0.48	0.58	0.72	0.88
每股经营现金流	-0.03	-0.10	-0.42	1.31	0.03
每股净资产	4.20	3.53	4.11	4.82	5.70
估值比率					
P/E	85.6	63.8	45.1	36.7	29.8
P/B	14.8	8.6	6.4	5.4	4.6
EV/EBITDA	64.7	49.4	36.3	28.9	24.0

利润表

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	1092	1258	1504	1805	2174
营业成本	708	828	988	1186	1424
营业税金及附加	6	9	10	13	15
销售费用	25	27	33	39	47
管理费用	126	133	158	190	229
财务费用	2	5	26	27	25
资产减值损失	15	-3	1	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	1	1	2	2
营业利润	210	261	289	353	435
营业外收入	11	9	40	52	62
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	221	270	329	405	498
所得税	34	41	51	62	76
净利润	187	228	279	342	421
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	187	228	279	342	421
EBITDA	244	283	337	402	483
EPS(元)	0.73	0.48	0.58	0.72	0.88

广发军工行业研究小组

- 胡正洋：首席分析师，北京大学经济学硕士、上海交通大学机械工程及自动化学士，4年证券从业经历，2016年进入广发证券发展研究中心。
- 赵炳楠：分析师，哈尔滨工业大学工学学士和硕士，6年以上军工企业工作经历，2年以上证券从业经历，2015年进入广发证券发展研究中心。
- 彭 雾：联系人，复旦大学微电子与固体电子学硕士，2016年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 谨慎增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河区林和西路9号耀中广场A座1401	深圳福田区益田路6001号太平金融大厦31楼	北京市西城区月坛北街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区富城路99号震旦大厦18楼
邮政编码	510620	518000	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线				

免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。