

纳睿雷达 (688522)

2023 年中报点评: 销售业务增长, 科技属性增强

增持 (维持)

2023 年 08 月 22 日

证券分析师 苏立赞

执业证书: S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 许牧

执业证书: S0600523060002

xumu@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	210	358	540	708
同比	15%	70%	51%	31%
归属母公司净利润 (百万元)	106	211	325	419
同比	10%	99%	54%	29%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.69	1.36	2.10	2.71
P/E (现价&最新股本摊薄)	85.13	42.76	27.78	21.53

关键词: #新产品、新技术、新客户

事件: 公司发布 2023 年中报。2023 年上半年实现营收 0.72 亿元, 同比增长 52.91%, 实现归母净利润 0.19 亿元, 同比增长 6.01%。业绩表现超出此前市场预期。

投资要点

- **2023 年上半年营收增长 52.91%, 销售业务大幅扩张:** 2023 年上半年实现营收 0.72 元, 同比增长 52.91%。主要系公司销售业务增长所致。2023 年上半年实现归母净利润 0.19 亿元, 同比增长 6.01%, 主要源于公司营业收入增长, 首次公开发行股票募集资金带来货币资金的增加, 从而取得的利息收入增长等原因。2023 上半年公司毛利率 73.29%, 相较于去年同期降低 5.03pct, 主要系公司销售业务增长所致。研发投入 0.28 亿, 相比去年增加 43.38%, 主要系研发人员薪酬和折旧摊销增加所致。财务费用-0.15 亿, 主要系本期公司收到首次公开发行股票募集资金, 导致本期利息收入增加所致; 管理费用 0.15 亿, 比去年增加 96.29%; 主要系人员薪酬、上市中介服务费增加所致。
- **公司成功上市, 增加资金保障:** 2023 年 3 月 1 日, 公司完成了首次公开发行股票并在上海证券交易所科创板上市。公司在 A 股市场的成功上市, 有助于提升公司知名度, 为公司扩大生产规模、开发新技术和新产品提供了有力的资金保障。目前, 公司已收到首次公开发行股票带来的货币资金增加取得的利息收入, 进一步保证资金链畅通。
- **增长加大研发投入, 突破科技壁垒:** 公司科技属性强, 技术门槛高, 具体技术优势体现在相控阵技术和极化技术相结合, 采取双极化电扫微带阵列天线技术路线并实现产业化和自主研发设计了雷达数据处理平台。公司目前继续加大研发投入, 新获得境内发明专利 4 项, 实用新型专利 3 项, 外观设计专利 2 项。目前, 公司正在开展研制“77GHz 车载毫米波雷达”项目、“全极化数字有源相控阵 C 波段雷达”等项目。
- **盈利预测与投资评级:** 公司是掌握全极化有源相控阵雷达技术并较早实现 X 波段双极化 (双偏振) 有源相控阵雷达产业化的企业, 考虑到下游进展, 我们维持之间的预测, 预计 2023-2025 年归母净利润为 2.11/3.25/4.19 亿元, 对应 PE 分别为 43/28/22 倍, 维持“增持”评级。
- **风险提示:** 1) 雷达产品研发周期长、研发投入高、研发风险大; 2) 经营业绩存在季节性波动; 3) 国民经济发展的周期波动等风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	56.95
一年最低/最高价	48.48/82.60
市净率(倍)	4.06
流通 A 股市值(百万元)	2,038.47
总市值(百万元)	8,808.27

基础数据

每股净资产(元,LF)	14.04
资产负债率(% ,LF)	5.52
总股本(百万股)	154.67
流通 A 股(百万股)	35.79

相关研究

纳睿雷达三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	553	2,201	2,411	2,640	营业总收入	210	358	540	708
货币资金及交易性金融资产	225	1,763	1,671	1,796	营业成本(含金融类)	40	69	113	154
经营性应收款项	159	144	311	287	税金及附加	1	2	3	4
存货	100	203	294	382	销售费用	15	11	16	21
合同资产	62	86	129	170	管理费用	15	14	21	31
其他流动资产	7	6	6	6	研发费用	42	15	22	22
非流动资产	125	283	482	710	财务费用	(3)	1	(17)	(13)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	30	3	5	6
固定资产及使用权资产	54	85	186	317	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	11	10	10	9	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	53	180	278	376	减值损失	(12)	(3)	(4)	(3)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	3	3	3	3	营业利润	117	246	381	492
其他非流动资产	6	6	6	6	营业外净收支	0	2	1	1
资产总计	678	2,485	2,893	3,350	利润总额	117	248	382	493
流动负债	110	128	212	250	减:所得税	11	37	57	74
短期借款及一年内到期的非流动负债	61	111	161	211	净利润	106	211	325	419
经营性应付款项	19	4	33	18	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	5	3	2	0	归属母公司净利润	106	211	325	419
其他流动负债	25	10	15	21	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.69	1.36	2.10	2.71
非流动负债	22	22	22	22	EBIT	115	250	368	482
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	134	262	390	513
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	80.82	80.69	78.97	78.22
租赁负债	5	5	5	5	归母净利率(%)	50.45	58.97	60.16	59.14
其他非流动负债	17	17	17	17	收入增长率(%)	14.74	70.32	50.89	31.26
负债合计	132	150	234	272	归母净利润增长率(%)	9.66	99.08	53.92	29.04
归属母公司股东权益	547	2,334	2,659	3,078					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	547	2,334	2,659	3,078					
负债和股东权益	678	2,485	2,893	3,350					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	34	86	87	345	每股净资产(元)	4.71	15.09	17.19	19.90
投资活动现金流	(24)	(171)	(223)	(262)	最新发行在外股份(百万股)	155	155	155	155
筹资活动现金流	56	1,623	44	41	ROIC(%)	19.71	13.88	11.87	13.38
现金净增加额	66	1,538	(92)	125	ROE-摊薄(%)	19.38	9.04	12.21	13.61
折旧和摊销	19	12	22	31	资产负债率(%)	19.42	6.04	8.09	8.13
资本开支	(24)	(171)	(223)	(262)	P/E(现价&最新股本摊薄)	85.13	42.76	27.78	21.53
营运资本变动	(109)	(142)	(268)	(116)	P/B(现价)	12.37	3.86	3.39	2.93

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>