

中小市值个股精选系列之国睿科技（600562）

——定位军品与民品双发展，业绩稳健增长

2014年4月20日

推荐/首次

国睿科技

重组完成后实现全业务转型，定位军品与民品。公司2013年完成重组，重组后持有南京恩瑞特100%股权，国睿兆伏100%股权，中国电子科技集团十四所微波电路部、信息系统部的相关经营性资产与负债，主要是中电十四所以微波与信息技术为基础，向高端民品和军民两用产品相关领域拓展所形成的微波电子产品、交通电子系统和信息系统集成三大业务板块。除了航空航天、国防装备等军工应用外，在轨道交通、气象、遥感、导航等诸多民用领域同样应用潜力巨大。

气象雷达下游需求稳健。南京恩瑞特生产的雷达整机系统主要包括多种型号多种波段的气象雷达整机，是国内气象雷达的龙头之一，产品主要销售给中国气象局及其下属单位，子系统产品还供应给国内大、中型雷达主机厂家。“十二五”期间，国家规划气象服务覆盖面积达到95%以上，气象现代化投入将达80-90亿元，其中新一代天气雷达将增加近40%。恩瑞特将是最大的受益厂商之一。2013年上半年，此业务贡献1.03亿元收入。

城市轨道交通带动设备需求快速增长。恩瑞特轨道交通控制系统是轨道交通运营必备的核心机电设备系统，由列车自动监控系统、计算机联锁设备、列车自动保护/列车自动驾驶系统、车地通信等多个子系统组成。属于典型的进口替代产品。公司承担了南京地铁十多条地铁信号系统，重点拓展的城市包括苏州、常州、哈尔滨、南昌、宁波、厦门等城市。我们预计未来几年订单将保持15%以上的增速。2013年上半年，此业务贡献5305万元收入。

变化磁场微波铁氧体器件、大功率脉冲电源等其他产品保持稳定。变化磁场微波铁氧体器件主要应用于雷达系统、通信系统和微波应用系统等电子系统中。大功率脉冲电源主要应用于安全检测系统、工业探伤和辐照系统、医用放疗设备、新能源与环保设备系统等领域。2013年上半年，两块业务分别贡献6247万元和2837万元收入。

盈利预测及投资评级。目前公司2013-2015年的每股收益分别为0.69、1.03元和1.26元，对应目前市盈率分别为56倍、37倍和27倍，给予“推荐”评级。由于大股东对于重组业绩有承诺，实现盈利预期的可能性较大。公司作为中国电子科技集团十四所的上市平台，具有资产注入预期。当前估值与军工行业相比，处于平均水平，定价合理。

孙玉姣

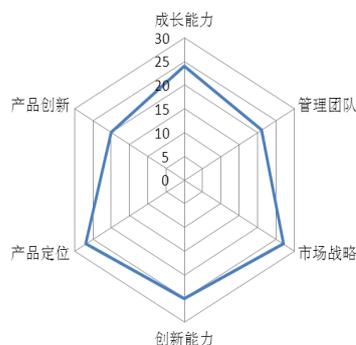
执业证书编号：S1480514020001

010-66554090

sunyj@dxzq.net.cn

中小市值团队：弓永峰 侯建峰 高坤 孙玉姣 宋凯 何昕 罗柏言 汤杰

六位评价体系之制造业图



所属于概念板块、东兴专题报告分类

概念题材：

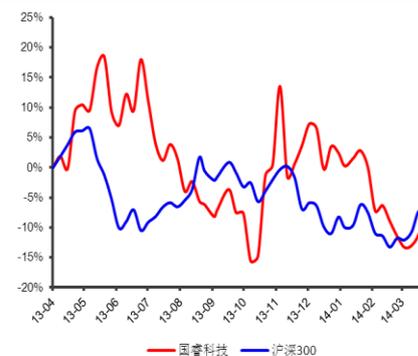
军工信息化、雷达

东兴分类：

核心护城河、商业模式概括

- 较高的核心技术壁垒
- 雄厚的股东实力与军工背景

52周股价走势图



财务指标预测

指标	12A	13A	14E	15E	16E
营业收入（百万元）	295.38	273.2	921.5	1,340.00	1,861.00
增长率（%）	2.29	-7.51	237.3	45.42	38.88
净利润（百万元）	16.83	13.75	89.77	137.13	184.31
增长率（%）	11.31	-18.29	552.84	52.76	34.41
每股收益(元)	0.2001	0.1635	0.6971	1.0649	1.4313
PE	198.5	242.94	56.98	37.3	27.75

分析师简介

孙玉姣

南开大学理学学士、经济学硕士，资本市场从业 6 年。2008—2011 年在某保险资产管理公司从事消费品行业研究，2011 年底加盟东兴证券研究所。研究领域涵盖军工、食品饮料、汽车、环保等行业。“理学+经济学”的复合学历背景、“买方+卖方”的双重从业背景，擅长从资产配置角度进行跨行业研究及个股挖掘，精于相对收益与绝对收益的把控，注重投资标的长期、中期与短期机会与风险的平衡。现专注于中小市值军工领域、大消费领域的研究。

中小市值团队简介

弓永峰 首席分析师，组长

清华清华大学材料科学与工程系硕士，韩国 POSTECH 大学工学博士，电力设备与新能源行业首席研究员，新兴产业组组长。2010 年回国加盟东兴证券从事新能源与新材料行业研究，获得东兴证券 2011 年度“优秀工作者”以及 2011 年度“青年岗位能手”称号。2012 年带领团队获得第六届（2012）“水晶球”卖方分析师“新能源”行业公募、私募类第二名以及“电力设备”行业非公募类第六名；获得第二届（2012）“金罗盘”电力设备行业最佳分析师。主要覆盖新能源产业中的太阳能、风能和生物质发电、新材料以及循环经济与节能环保等领域，专业功底深厚，擅于从产业链精细梳理和新技术的深度剖析中挖掘具有潜在高成长性的优质股票标的。

孙玉姣 研究员

南开大学理学学士、经济学硕士，资本市场从业 6 年。2008—2011 年在某保险资产管理公司从事消费品行业研究，2011 年底加盟东兴证券研究所。研究领域涵盖军工、食品饮料、汽车、环保等行业。“理学+经济学”的复合学历背景、“买方+卖方”的双重从业背景，擅长从资产配置角度进行跨行业研究及个股挖掘，精于相对收益与绝对收益的把控，注重投资标的长期、中期与短期机会与风险的平衡。现专注于中小市值军工领域、大消费领域的研究。

侯建峰 研究员

清华大学工商管理硕士，天津大学工学学士，2011 年加盟东兴证券研究所，现从事电力设备行业（核电与一次设备）研究。获得第六届（2012）“水晶球”卖方分析师“新能源”行业公募、私募类第二名以及“电力设备”行业非公募类第六名；获得第二届（2012）“金罗盘”电力设备行业最佳分析师。

高坤 研究员

产业经济学硕士，2009 年加盟东兴证券研究所，从事零售行业研究。现专注于中小市值零售及电子商务销售领域研究。

宋凯 研究员

中小市值研究员，制药工程专业硕士，研究方向为药物的有机合成。先后任职于天相投顾和中邮证券。2011 年加盟东兴证券研究所，从事医药行业研究。现专注于中小市值医药领域研究。

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，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映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。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，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。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好： 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性： 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡： 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。