



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2016-08-26

公司点评报告

增持/维持

国睿科技(600562)

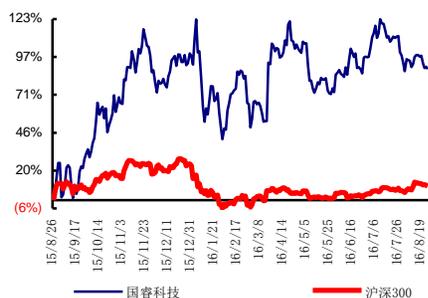
目标价: 37

昨收盘: 32.88

国防军工 地面兵装 II

雷达业务持续放量，期待后续资产注入

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	479/328
总市值/流通(百万元)	15,741/10,773
12个月最高/最低(元)	69.99/29.91

相关研究报告:

《国睿科技-600562-主营业务稳步上升，看好未来资产注入》
--2016/02/03

证券分析师: 刘倩倩

电话: 010-88321947

E-MAIL: liuqq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190514090001

联系人: 蒋博

电话: 010-88321812

E-MAIL: jiangbo@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190115110032

公司发布 2016 年中报，2016 年上半年实现营业收入 4.4 亿元，较上年同期增 30.42%；归属于母公司所有者的净利润 8326.35 万元，较上年同期增 46.75%；基本每股收益为 0.18 元，较上年同期增长 50.00%。

营收和利润保持快速增长，毛利率水平逐年提升。公司通过战略转型和提高产品研发能力，实现了雷达整机与相关系统及微波器件业务板块的收入提升，进而带动了整体收入的上升。雷达和微波器件业务的营收较去年同期分别增长 63.56% 和 21.41%，合计占总营收比重为 84.32%。毛利率水平较去年同期分别增加 6.6 个百分点和 5.96 个百分点，带动综合毛利率水平提升 4.2 个百分点。

雷达和微波器件业务保持较高增速，轨交及特种电源业务略有下滑。**雷达业务：**营收较去年同期增长 63.56%，大幅增长的原因是由于公司加强了市场拓展，承接的高毛利大型项目有所增加，带动盈利水平提升。本期大型项目（400 万元以上）收入占雷达业务总收入的比重超过 83%。我们看好公司从设备供应商向整体解决方案提供商的转型，依托公司在空管雷达和气象雷达领域的领先地位，将持续收益于雷达装备需求的快速扩张及雷达产品的国产化替代。**微波器件业务：**营收较去年同期增长 21.41%，报告期内加强了微波器件产品的研发投入和生产能力提升，销售量和毛利水平有所提高。军品市场取得新突破，开始为新客户进行军品配套。民品市场开展了供应商资质建设工作，在提高既有市场份额的同时，也为新客户进行供货。**轨交业务：**营收较去年同期下降 19.72%，主要是因为本期执行的是以前年度项目确认收入，新签项目尚未执行形成收入。公司上半年中标的 2.5 亿元订单，有望在下半年进行收入确认。**特种电源业务：**营收较去年同期下降 14.07%，业绩下滑的原因是由于低压电源市场的需求下降，致使收入减少。看好公司在军用配套领域的突破，有望巩固后期市场。

受益于科研院所改制，资产注入预期强烈。大股东中电 14 所是亚洲雷达研发实力最强的研究所，是中国雷达工业的发源地，在雷达领域独占鳌头。公司作为 14 所下唯一的上市公司，资本运作平台地位明确。我们预计 2015 年 14 所营收规模超过 150 亿元，净利润超过 12 亿元，资产注入空间巨大。目前电科集团资本运作进程正在加快，公司资产整合预期强烈。

盈利预测和评级。公司业绩稳健，我们预计公司 2016-2018 年归属于上市公司股东的净利润分别为 2.58 亿元、3.24 亿元、3.91 亿元，

对应 EPS 分别为 0.54 元、0.68 元、0.82 元，分别对应 61 倍、49 倍、40 倍市盈率。考虑到主营业务增速稳定，及大股东 14 所资产注入预期下带来的利润增厚，维持“增持”评级。

风险提示：资产注入进程的不确定性，科研院所改制进程低于预期。

■ 主要财务指标

	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	1091.9	1343.0	1638.5	1966.2
净利润(百万元)	186.8	257.9	324.0	391.4
摊薄每股收益(元)	0.39	0.54	0.68	0.82

资料来源：Wind，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761/88321717

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。