



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

国睿科技（600562）中报点评： 雷达与微波业务带动收入提升 上市平台地位进一步明确

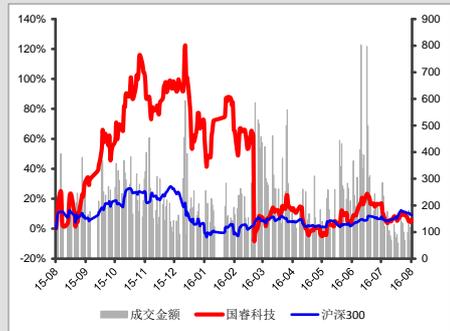
行业分类：军工

2016年8月26日

公司投资评级	持有
当前股价	33.31

基础数据	
上证指数	3070.31
总股本（亿）	4.79
流通A股（亿）	3.28
流通A股市值（亿）	81.58
每股净资产（元）	3.22
PE	74.76
PB	10.34

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年上半年中报。报告期内，公司实现营业收入4.40亿元，同比增长30.42%；实现归属于上市公司股东的净利润0.83亿元，同比增长了46.75%；基本每股收益0.18元/股，同比增长了46.34%。

投资要点：

● **雷达与微波业务带动收入提升，报告期内雷达相关业务中标多笔项目**
营收增长主要是由于通过战略转型和提高研发能力，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，进而带动整体收入的上升。

在雷达整机与相关系统领域，公司加强了气象雷达、空管雷达及相关系统的市场拓展。报告期内，雷达整机与相关系统中标多笔项目，空管雷达业务成功中标“十二五”近程空管一/二次雷达设备与服务采购项目、“十二五”空管二次雷达设备与服务采购项目，总金额1.7亿元；气象预报系统业务成功获得天津市气象业务一体化一期、河北省气象业务一体化一期及二期、青海省人工影响天气平台、江苏省气象业务一体化升级等项目；气象雷达成功竞标韩国气象雷达，取得了发达国家的市场突破。本期大型项目（400万元以上）收入占公司雷达整机与相关系统总收入的83%以上，该类项目毛利水平较高（41.74%），致该板块收入同比增长46.93%、毛利率同比增长6.60%。

在微波器件领域，报告期内，军品开始为新客户配套，民品开展供应商资质建设相关工作，为新客户进行供货。公司加强了微波器件产品的研发投入及生产能力提升，从单一产品的生产发展到能够研发生产系列化产品。本期公司微波器件营收同比增长21.41%，毛利率达33.46%。由于产品生产能力、销售量的提升，该板块毛利水平也同比增长5.96%。

此外，虽然特种电源业务由于市场需求下降，收入减少。但在轨道交通领域，公司中标南京2号线信号增购项目、宁高城际信号总成及宁溧城际乘客信息系统总成项目，合同额共计2.5亿元。

● 豁免实际控制人履行承诺事项，中电十四所上市平台地位进一步明确

公司于2016年6月7日申请豁免实际控制人中国电科关于“资产重组”的承诺，并于6月14日发文解释了国睿科技与四创电子两家公司业务的不同。此次“豁免”在一定程度上保证了两家公司股价的稳定性。国睿科技作为中电十四所下属唯一上市公司，其上市平台地位进一步明确。

● 风险提示：院所改制进程不达预期，雷达相关业务增长放缓

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入（百万）	961.97	1091.88	1399.67	1762.63	2206.34
增长率（%）	6.40%	13.50%	28.19%	25.93%	25.17%
净利润（百万）	145.87	186.79	247.23	316.21	398.71
增长率（%）	54.29%	28.05%	32.36%	27.90%	26.09%
每股收益（元）	0.305	0.390	0.516	0.661	0.833

数据来源：Wind，中航证券金融研究所

股市有风险 入市须谨慎

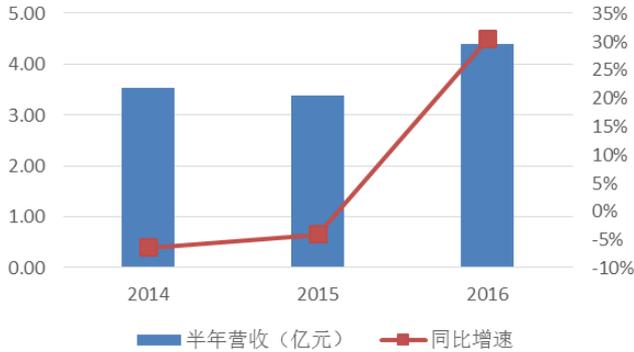
请务必阅读正文后的免责声明部分

联系地址：深圳市深南大道3024号航空大厦29楼

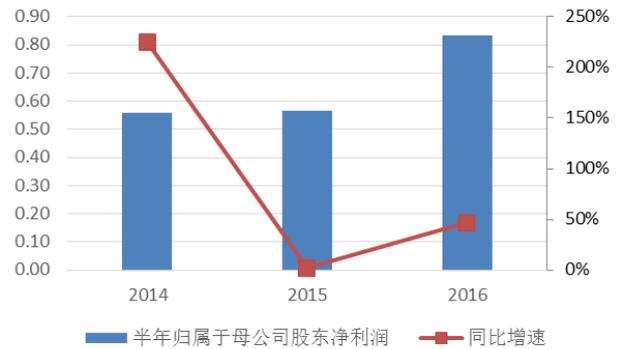
公司网址：www.avicsec.com

联系电话：0755-83692635

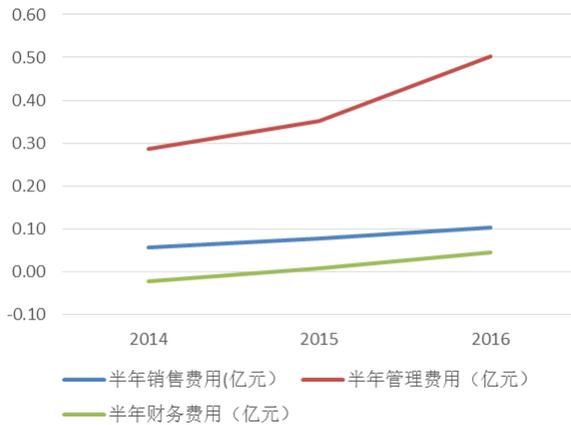
传真：0755-83688539

◆ 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; %)


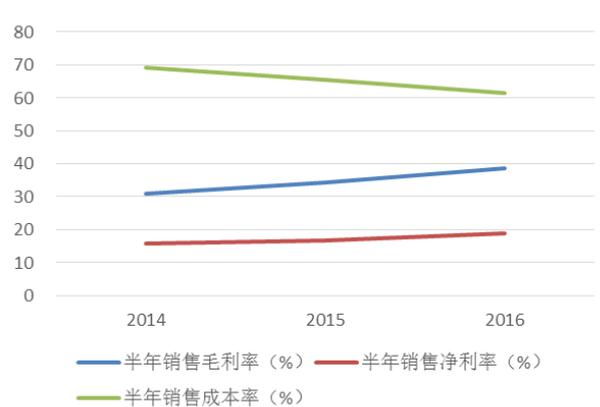
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图 2: 公司半年净利润及增速 (单位: 亿元; %)


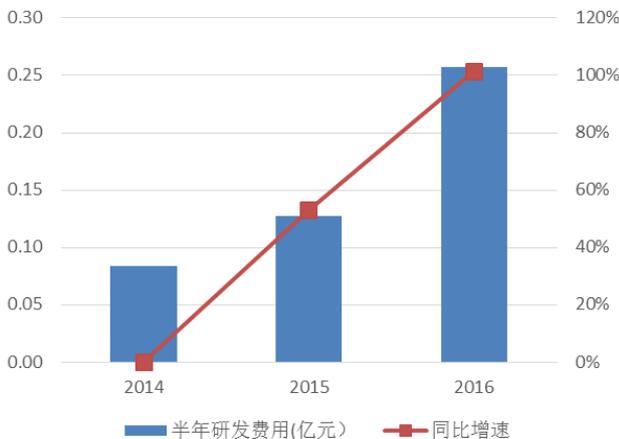
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

图 3: 公司半年营业成本: 三费 (单位: 亿元)


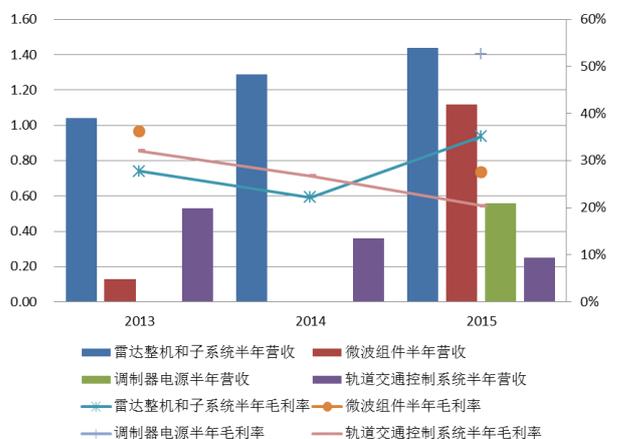
资料来源: wind, 中航证券金融研究所

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。