



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2016-09-25

公司点评报告

增持/维持

国睿科技(600562)

目标价: 40

昨收盘: 35.60

国防军工 地面兵装 II

子公司中标轨交 PPP 大单，继续看好未来资产注入

■ 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)	16,205/11,091
12 个月最高/最低(元)	69.99/29.91

相关研究报告:

《国睿科技-600562-雷达业务持续放量，期待后续资产注入》
--2016/08/26

《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

事件：

公司发布公告，全资子公司南京恩瑞特实业有限公司参与联合投标的“福州市轨道交通 2 号线机电设备 PPP 项目”发布中标候选人公示。第一中标候选人为：中国电子科技集团公司第十四研究所、南京轨道交通系统工程有限公司、南京恩瑞特实业有限公司、中铁电气化局集团有限公司、南京地铁运营有限责任公司联合体。

上半年营收和利润保持快速增长，毛利率水平逐年提升。2016 年上半年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。上半年实现营收 4.4 亿元，YOY+30.42%；归属母公司股东的净利润 0.83 亿元，YOY+46.75%；毛利率 38.62%，YOY+4.2%。其中雷达业务营收 YOY+63.56%，毛利率 YOY+6.6%；微波器件业务营收 YOY+21.41%，毛利率 YOY+5.96%。

PPP 推动轨交订单增长，长期业绩增长可期。此次公司中标的机电设备 PPP 项目，订单总金额为 49 亿元。恩瑞特公司将自行承包其中的信号系统，中标联合体将与福州地铁联合出资设立项目公司，恩瑞特出资金额不超过人民币 3000 万元，持股比例不超过 2%。项目投入运营后，公司将按照中国人民银行五年期以上贷款利率上浮 50% 的年化回报率（最低不低于 4%）自特许经营期（25 年）开始之日起按年向项目公司或南京轨道收取固定投资回报，回报率随中国人民银行基准利率调整而调整。

据统计我国目前规划新建城市轨交总里程超过 8000 公里，总投资规模超过 5 万亿。按照信号系统占总投资 1% 的比例测算，市场需求超过 500 亿元，市场空间广阔。公司在轨交信号控制系统上拥有独立知识产权的国产化产品，并已在多条线路进行运营，未来依托十四所的资源优势和渠道优势以及国家加大 PPP 模式的推广，将有助于公司行业影响力的提升，对获取订单和拓展市场有积极作用，有利于公司中长期业绩的提升。

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 2.59 亿元、3.16 亿元、3.76 亿元，对应 EPS 分别为 0.54 元、0.66 元、0.79 元，分别对应 66 倍、54 倍、45 倍市盈率。考虑到主营业务增速稳定，轨交 PPP 带来的增量订单、大股东中电 14 所资产注入预期下带来的利润增厚，6 个月目标价 40.00 元，维持“增持”评级。

■ 主要财务指标

	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	1091.9	1364.8	1637.8	1965.4
净利润(百万元)	186.8	259.3	315.9	375.8
摊薄每股收益(元)	0.39	0.54	0.66	0.79

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。