

国睿科技 (600562.SH)

公司快报

建材 | 陶瓷 III

投资评级 **买入-A(维持)**
 6个月目标价 43.5元
 股价(2016-12-07) 32.26元

交易数据

总市值 (百万元) 15,443.87
 流通市值 (百万元) 10,569.86
 总股本 (百万股) 478.73
 流通股本 (百万股) 327.65
 12个月价格区间 27.96/72.40元

一年股价表现



资料来源：贝格数据

	1M	3M	12M
升幅%			
相对收益	-6.14	-10.09	10.75
绝对收益	-3.04	-5.84	2.16

分析师

张仲杰
 SAC 执业证书编号：S0910515050001
 zhangzhongjie@huajinsc.cn
 021-20655610

报告联系人

范益民
 fanyimin@huajinsc.cn
 021-20655736

相关报告

国睿科技：雷达，国之“睿”器，不可不察
 2016-06-08

轨交系统业务开拓得力，雷达版块优势地位稳固

投资要点

◆ **中标福州轨交 2 号线机电设备 PPP 项目**：公司全资子公司南京恩瑞特实业有限公司与中电科十四所、南京轨道交通系统工程有限公司等联合体中标福州市轨道交通 2 号线机电设备 PPP 项目，中标金额 43 亿元。公司的轨交控制系统产品主要包括地铁信号系统、有轨电车信号系统、乘客信息系统。公司上半年还中标了南京 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，合同金额达 2.5 亿元。公司大股东十四所是 1999 年被国家计委确定的仅有的两家轨道交通信号系统国产化总成单位之一，技术积累深厚，上市公司平台有望得到资源上的倾斜。随着公司未来轨交系统项目的逐渐增多，目前轨交系统业务毛利率低的状况或将持续改善。

◆ **空管与气象雷达业务优势地位不断巩固**：公司的空管雷达产品主要是提供给军方和民航，是军用航空雷达的主要供应商。公司同时获得民航二次雷达正式许可证和民航一次雷达临时许可证，二次雷达集成产品在国内民航空管方面最早实现了产业化应用，是国产民航二次雷达最重要的供应商。公司在空管与气象雷达设备采购项目中订单充足，国内空管雷达领域的市占率不断提升，气象业务一体化预报系统研发领域的优势地位得到巩固；另外，公司成功竞标韩国气象雷达，取得了发达国家的市场突破，国际化道路迈出坚实一步。公司上半年雷达整机及相关系统毛利率提升明显，已由去年同期的 35.14% 提升至 41.74%，盈利能力得到明显改善。

◆ **十四所唯一上市平台，优质资产注入可期**：大股东中电科十四所是中国雷达工业的发源地，是我国电子系统工程领域中规模最大的综合性高科技研发基地，有“亚洲第一雷达研究所”之称。十四所 2012 年收入即达到 90 亿元，按照每年 8% 增速保守估计，到 2016 年底收入或已达 120 亿元，超过公司 2015 年收入的 10 倍多。在军工资产证券化率不断提高的趋势下，公司作为十四所唯一上市平台，有望获得优质资产的注入。

◆ **投资建议**：我们预测公司 2016-2018 年营业收入分别为 13.36 亿元、16.16 亿元和 19.48 亿元，每股收益分别为 0.58 元、0.82 元、1.14 元，维持“买入-A”评级，6 个月目标价为 43.5 元，相当于 2017 年 53 倍的动态市盈率。

◆ **风险提示**：空管雷达国产替代速度低于预期、资产注入低于预期、军品需求波动等。

财务数据与估值

会计年度	2014	2015	2016E	2017E	2018E
主营收入(百万元)	962.0	1,091.9	1,335.8	1,616.3	1,948.3
同比增长(%)	6.4%	13.5%	22.3%	21.0%	20.5%
营业利润(百万元)	161.6	209.9	307.6	440.5	610.6
同比增长(%)	58.2%	29.9%	46.5%	43.2%	38.6%
净利润(百万元)	145.9	186.8	269.4	381.7	525.4
同比增长(%)	54.3%	28.0%	44.2%	41.7%	37.7%
每股收益(元)	0.32	0.40	0.58	0.82	1.14
PE	102.5	80.1	55.5	39.2	28.5
PB	16.9	14.6	12.3	10.1	8.1

数据来源：贝格数据华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

张仲杰声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券有限责任公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券有限责任公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券有限责任公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

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。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）30 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsec.cn