

国睿科技 (600562)

2023 年中报点评: 雷达行业领军企业, 有望受益于国际军贸业务

增持 (维持)

2023 年 09 月 04 日

证券分析师 苏立赞

执业证书: S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 许牧

执业证书: S0600523060002

xumu@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	3,225	4,040	4,745	5,532
同比	-6%	25%	17%	17%
归属母公司净利润 (百万元)	549	636	843	1,070
同比	4%	16%	33%	27%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.44	0.51	0.68	0.86
P/E (现价&最新股本摊薄)	34.48	29.79	22.45	17.69

关键词: #业绩符合预期

事件: 2023 年 8 月 30 日, 公司发布了 2023 年半年度业绩报告。公司 2023 年上半年实现营收 15.58 亿元, 同比增长 5.56%, 归母净利润 3.35 亿元, 同比增长 14.10%; 扣非净利润 3.26 亿元, 同比增长 13.60%。

投资要点

■ **Q2 营收同增 10.97%, 归母净利润同增 7.29%。** 2023 年上半年公司营收 15.58 亿元, 同比增长 5.56%, 归母净利润 3.35 亿元, 同比增长 14.10%; 毛利率为 34.88% (同比+8.38pct), 归母净利率 21.49% (同比+7.89%)。其中 Q2 季度营收 9.86 亿元, 同增 10.97%, 归母净利润 2.23 亿元, 同增 7.29%, 扣非净利润 2.15 亿元, 同增 6.70%。报告期内公司坚持以市场为导向, 不断深化创新驱动, 提升产品综合竞争力, 取得了良好业绩成果。

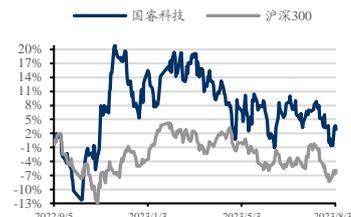
■ **国内雷达领先企业, 签约多项雷达项目。** 公司是国内雷达龙头企业, 主要产品包括防务雷达、机载雷达、气象雷达及相关系统, 其中防务雷达贡献主要收入和利润。军用雷达方面, 公司主要承担军贸型号及对应内销型号雷达产品的研发设计、集成联调、销售服务等, 市场前景良好。民用雷达方面, 公司空管雷达研制水平、创新能力和市场占有率处于国内领先地位, 气象雷达领域是国内核心供应商。报告期内, 公司成功签约韩国 P 波段、L 波段风廓线气象雷达项目, 取得国内常规某型空管雷达和引进某型空管雷达延寿两个项目, 并成功中标某雷达配套融合软件、某雷达基础设施和器材建设等项目。

■ **军贸领域景气度高, 国际业务空间广阔。** 公司积极拓展国际业务, 完成了巴西 X/Ka 双波长双极化多普勒云雨雷达现场架设并进入试运营阶段, 某型第四代多功能防空情报雷达成功实现国际市场突破, 新型武器定位雷达受到多个国际用户青睐。随着中国日益走向世界舞台中央, 我国自主研发的军用雷达产品通过世界雷达博览会等国际平台频频亮相, 中国军贸雷达业务有望加速发展, 公司作为行业领军企业将充分受益。

■ **盈利预测与投资评级:** 基于下游应用领域广阔前景和公司在雷达领域的领先地位, 我们将 2023-2025 年归母净利润预测调整为 6.36(-0.83)/8.43(-0.57)/10.70(-0.39) 亿元, 对应 PE 分别为 30/22/18 倍, 维持“增持”评级。

■ **风险提示:** 1) 外界因素导致公司产能释放不及预期; 2) 军品降价带来毛利率下降; 3) 新型装备换装速度不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	15.25
一年最低/最高价	12.96/18.48
市净率(倍)	3.59
流通 A 股市值(百万元)	18,699.64
总市值(百万元)	18,938.33

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.25
资产负债率(% ,LF)	37.18
总股本(百万股)	1,241.86
流通 A 股(百万股)	1,226.21

相关研究

《国睿科技(600562):【东吴机械 军工陈显帆】国睿科技事件点评: 中标 1.7 亿大单, 受益军民融合主题及轨交行业高度景气》

2016-06-24

《国睿科技(600562): 国睿科技: 业绩略超预期, 将持续受益军民融合及院所改制》

2016-04-28

国睿科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	7,046	7,944	8,682	10,293	营业总收入	3,225	4,040	4,745	5,532
货币资金及交易性金融资产	1,095	3,926	1,394	4,657	营业成本(含金融类)	2,250	2,885	3,306	3,739
经营性应收款项	3,115	875	3,880	1,658	税金及附加	13	14	17	20
存货	2,003	2,468	2,656	3,139	销售费用	72	121	142	166
合同资产	574	442	520	606	管理费用	120	159	186	245
其他流动资产	259	233	233	233	研发费用	182	166	195	173
非流动资产	1,142	1,313	1,430	1,580	财务费用	(22)	(12)	(46)	(11)
长期股权投资	520	520	520	520	加:其他收益	33	36	43	50
固定资产及使用权资产	225	237	288	362	投资净收益	3	3	4	4
在建工程	0	2	4	5	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	26	102	147	192	减值损失	(23)	(3)	(4)	(3)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	5	5	5	5	营业利润	624	743	987	1,252
其他非流动资产	364	446	466	495	营业外净收支	0	2	1	1
资产总计	8,187	9,257	10,111	11,873	利润总额	624	745	988	1,253
流动负债	2,979	3,573	3,578	4,262	减:所得税	71	104	138	175
短期借款及一年内到期的非流动负债	30	80	130	180	净利润	553	640	850	1,078
经营性应付款项	2,141	2,833	2,866	3,580	减:少数股东损益	4	5	6	8
合同负债	619	468	371	270	归属母公司净利润	549	636	843	1,070
其他流动负债	189	192	212	232	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.44	0.51	0.68	0.86
非流动负债	85	85	85	85	EBIT	596	730	941	1,240
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	653	898	1,114	1,427
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	30.24	28.59	30.33	32.41
租赁负债	11	11	11	11	归母净利率(%)	17.03	15.74	17.78	19.35
其他非流动负债	75	75	75	75	收入增长率(%)	(6.04)	25.27	17.46	16.59
负债合计	3,064	3,658	3,664	4,347	归母净利润增长率(%)	4.43	15.75	32.67	26.89
归属母公司股东权益	5,106	5,577	6,420	7,491					
少数股东权益	17	22	28	35					
所有者权益合计	5,123	5,598	6,448	7,526					
负债和股东权益	8,187	9,257	10,111	11,873					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	441	3,285	(2,288)	3,555	每股净资产(元)	4.11	4.49	5.17	6.03
投资活动现金流	(201)	(336)	(290)	(335)	最新发行在外股份(百万股)	1,242	1,242	1,242	1,242
筹资活动现金流	(297)	(118)	45	43	ROIC(%)	10.51	11.58	13.18	14.91
现金净增加额	(57)	2,831	(2,532)	3,263	ROE-摊薄(%)	10.76	11.40	13.14	14.29
折旧和摊销	57	168	174	187	资产负债率(%)	37.42	39.52	36.23	36.61
资本开支	(42)	(137)	(150)	(184)	P/E (现价&最新股本摊薄)	34.48	29.79	22.45	17.69
营运资本变动	(167)	2,477	(3,315)	2,286	P/B (现价)	3.71	3.40	2.95	2.53

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
 苏州工业园区星阳街 5 号
 邮政编码: 215021
 传真: (0512) 62938527
 公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>