

国睿科技 (600562)

2024 年三季度报点评: 交付周期影响业绩小幅承压, 低空战略合作达成未来可期

增持 (维持)

2024 年 10 月 28 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

研究助理 高正泰

执业证书: S0600123060018

gaozht@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	3225	3282	3585	4185	4759
同比	(6.04)	1.77	9.24	16.72	13.72
归母净利润 (百万元)	549.26	599.21	624.10	711.98	825.24
同比	4.43	9.10	4.15	14.08	15.91
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.44	0.48	0.50	0.57	0.66
P/E (现价&最新摊薄)	40.88	37.47	35.98	31.54	27.21

事件: 公司发布 2024 年三季度报, 2024 年前三季度实现营业收入 19.85 亿元, 同比减少 6.57%; 归母净利润 3.68 亿元, 同比减少 6.45%。

投资要点

■ 三季度交付较少营收和利润小幅双降, 对于公司雷达业务加大研发投入力度: 2024 年前三季度业绩小幅下滑, 实现营业收入 19.85 亿元, 同比减少 6.57%; 归母净利润 3.68 亿元, 同比减少 6.45%, 业绩承压的主要原因在于雷达产品生产交付周期影响, 三季度交付产品较少, 导致收入、毛利同比下降, 单三季度实现营业总收入 4.27 亿元, 同比减少 24.68%, 归母净利润仅 0.23 亿元, 同比减少 61.32%。另外, 因人民币升值, 本季度形成汇兑损失 1,749.38 万元, 较去年同期增加 1,208.34 万元, 也构成了一定的业绩压力。与此同时, 公司雷达业务加大研发投入力度, 研发费用较同期增加, 2024 年前三季度, 公司研发费用达到 1.22 亿元, 同比增加 26.65%, 持续的研发投入有助于公司开拓新的市场领域, 包括军用和民用市场。特别是在军贸市场, 公司已经取得了显著成果, 新型武器定位雷达受到多个国际用户的青睐。

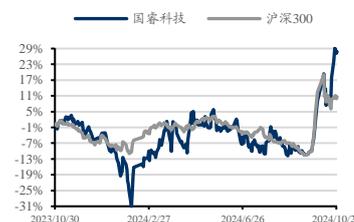
■ 成功入选国务院国资委“科改企业”名单, 彰显在科技创新和改革方面的突出表现: 国睿科技在 2024 年入选国务院国资委“科改企业”名单, 这不仅代表了公司在科技创新和改革方面的突出表现, 也意味着公司在科技创新、机制建设等方面进行了大胆的探索和实践。公司在雷达装备及相关系统板块, 持续开展高端雷达研制, 其产品覆盖了国际化经营、军工电子、公共气象、应急管理、交通、水利、电力等多个领域。

■ 子公司国睿防务与南京联通签署低空经济战略合作框架协议, 共同打造国内首个 5G-A 和雷视一体多源融合低空广域感知体系: 10 月 16 日, 旗下子公司国睿防务与南京联通在国睿大厦签署了低空经济战略合作框架协议。双方将共同打造国内首个 5G-A 和雷视一体多源融合低空广域感知体系, 形成低空监视产业化样板示范工程, 推进高质量的低空感知数据共享和商业模式构建。通过这一合作, 国睿科技与南京联通将各自的技术优势和行业资源相结合, 以期实现低空领域的航空安全、公共安全和国家安全的共同保障, 不仅将推动国睿科技在低空经济领域的技术进步和产业升级, 还有助于公司在低空安全保障领域的市场扩张和影响力提升。

■ 盈利预测与投资评级: 公司业绩符合预期, 考虑到公司三季度交付较少, 我们调整先前的预测, 预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 6.24/7.12/8.25 亿元, 前值 7.44/8.65/10.03 亿元, 对应 PE 分别为 36/32/27 倍, 维持“增持”评级。

■ 风险提示: 1) 国际形势变化风险; 2) 政策变化影响风险; 3) 市场竞争加剧风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	18.08
一年最低/最高价	9.68/19.00
市净率(倍)	3.91
流通 A 股市值(百万元)	22,311.29
总市值(百万元)	22,452.79

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.62
资产负债率(% ,LF)	33.70
总股本(百万股)	1,241.86
流通 A 股(百万股)	1,234.03

相关研究

《国睿科技(600562): 2024 年中报点评: 发展前景广阔, 业绩稳健增长》

2024-08-26

《国睿科技(600562): 2023 年年报点评: 紧抓数字经济发展机遇, 布局低空经济战略新兴产业》

2024-04-30

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)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	7,846	8,384	10,709	10,868	营业总收入	3,282	3,585	4,185	4,759
货币资金及交易性金融资产	1,564	1,762	2,026	2,331	营业成本(含金融类)	2,143	2,512	2,930	3,327
经营性应收款项	3,344	3,169	4,750	4,077	税金及附加	19	18	22	24
存货	2,079	2,649	2,899	3,381	销售费用	85	87	105	117
合同资产	745	726	899	993	管理费用	129	125	156	172
其他流动资产	114	77	135	86	研发费用	199	179	209	238
非流动资产	1,126	1,105	1,087	1,068	财务费用	(18)	(14)	(17)	(19)
长期股权投资	521	521	522	522	加:其他收益	19	29	29	36
固定资产及使用权资产	229	225	224	222	投资净收益	1	2	2	2
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	31	31	33	34	减值损失	(61)	1	0	1
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	13	13	13	13	营业利润	685	710	812	940
其他非流动资产	332	315	295	277	营业外净收支	1	1	1	2
资产总计	8,972	9,489	11,796	11,936	利润总额	685	712	813	942
流动负债	3,350	3,238	4,827	4,136	减:所得税	81	82	95	110
短期借款及一年内到期的非流动负债	135	124	172	191	净利润	604	629	718	832
经营性应付款项	2,516	2,271	3,703	2,858	减:少数股东损益	5	5	6	7
合同负债	514	647	728	842	归属母公司净利润	599	624	712	825
其他流动负债	185	196	224	245	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.48	0.50	0.57	0.66
非流动负债	49	49	49	49	EBIT	665	693	793	917
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	717	839	931	1,060
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	34.71	29.93	30.00	30.10
租赁负债	8	8	8	8	归母净利率(%)	18.26	17.41	17.01	17.34
其他非流动负债	41	41	41	41	收入增长率(%)	1.77	9.24	16.72	13.72
负债合计	3,399	3,287	4,877	4,185	归母净利润增长率(%)	9.10	4.15	14.08	15.91
归属母公司股东权益	5,551	6,175	6,887	7,712					
少数股东权益	22	27	33	39					
所有者权益合计	5,572	6,201	6,919	7,751					
负债和股东权益	8,972	9,489	11,796	11,936					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	414	337	339	412	每股净资产(元)	4.47	4.97	5.55	6.21
投资活动现金流	125	(92)	(77)	(68)	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	(76)	(16)	41	10	ROIC(%)	10.78	10.17	10.42	10.77
现金净增加额	464	229	304	355	ROE-摊薄(%)	10.80	10.11	10.34	10.70
折旧和摊销	52	146	138	142	资产负债率(%)	37.89	34.64	41.34	35.06
资本开支	(37)	(7)	(2)	(4)	P/E (现价&最新股本摊薄)	37.47	35.98	31.54	27.21
营运资本变动	(286)	(441)	(519)	(565)	P/B (现价)	4.05	3.64	3.26	2.91

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），北交所基准指数为北证 50 指数），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>