

纳睿雷达（688522）

2024 年三季报点评：回款加速迎来收入确认高峰，进入业绩兑现期

增持（维持）

2024 年 10 月 30 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）	210.01	212.49	513.42	958.94	1,323.45
同比	14.74	1.18	141.62	86.77	38.01
归母净利润（百万元）	105.95	63.30	230.26	429.51	528.16
同比	9.66	(40.25)	263.74	86.54	22.97
EPS-最新摊薄（元/股）	0.49	0.29	1.06	1.98	2.44
P/E（现价&最新摊薄）	117.80	197.17	54.21	29.06	23.63

事件：公司发布 2024 三季报，2024 年前三季度实现营业收入 1.36 亿元，同比增加 20.00%；归母净利润 2600.87 万元，同比减少 21.75%。

投资要点

■ **业绩拐点显现，后续支撑可期：**公司销售业务的显著增长是业绩提升的主要原因，新增签署合同金额较大，且所有新增合同均按要求正常履约，2024 年前三季度实现营业收入 1.36 亿元，同比增加 20.00%；归母净利润 2600.87 万元，同比减少 21.75%。下半年随着对气象探测和相关技术需求的增加，公司的产品在市场上的接受度和需求量提升。2024Q3 实现营业总收入 0.63 亿元，同比大增 53.45%，归母净利润 0.20 亿元，同比增加 45.11%，公司进入业绩拐点，后续考虑到公司在手订单充足，且客户主要为政府和事业单位，受财政预算管理影响，回款周期较长，随着地方政府回款加速和第四季度收入确认高峰的到来，预计后续业绩将持续改善。

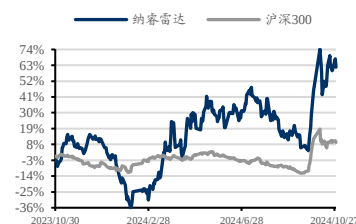
■ **技术创新保持领先，有望在低空经济的快速发展中占据重要地位：**公司在低空经济领域深度布局，首先，公司自主研发的全极化多功能相控阵雷达，该雷达能够解决空管气象预警、“低慢小”飞行物监测预警、航空器主动探测识别和追踪等问题，是低空经济基础设施建设的重要部分。其次，纳睿雷达作为珠海高新区低空经济产业联盟的理事长单位，积极参与低空经济相关市场机遇的把握。此外，公司还在研发毫米波雷达，该技术可应用于无人机、自动驾驶等低空经济相关应用场景。纳睿雷达的低空雷达产品已经开始布局低空经济基础设施建设，展现出公司在低空经济领域清晰的增长点。

■ **低空雷达产品推出，公司低空布局重要一步：**纳睿雷达在 2024 年 7 月 4 日首次公开发布了其自主研发的 TDKFT0104 型 Ku 波段双极化有源相控阵雷达。这款雷达集成了双极化全相参技术、智能雷达数据处理以及多源数据融合技术，具备全天候、主动式、多目标和精细化探测能力，特别针对“低小慢目标”和“低空微气象”。它能够在 5 公里范围内对飞鸟和无人机等目标进行主动探测、识别和跟踪定位，并能提供 30 公里以内的超高时空分辨率的三维低空微气象信息。该雷达的应用领域广泛，包括立体交通、边界防护、空域管理等，并且有潜力进一步应用于岸海监视和机场驱鸟等场景。

■ **盈利预测与投资评级：**公司业绩符合预期，考虑到传统主业与低空经济的订单节奏，看好公司长期发展机会，我们维持先前的预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 2.30/4.30/5.28 亿元，对应 PE 分别为 54/29/24 倍，维持“增持”评级。

■ **风险提示：**1) 核心竞争力风险；2) 经营风险；3) 宏观环境风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	57.64
一年最低/最高价	29.55/73.50
市净率(倍)	5.72
流通 A 股市值(百万元)	4,884.66
总市值(百万元)	12,480.99

基础数据

每股净资产(元,LF)	10.08
资产负债率(% ,LF)	10.60
总股本(百万股)	216.53
流通 A 股(百万股)	84.74

相关研究

《纳睿雷达(688522)：2024 年中报点评：保持核心技术先进性，积极拥抱低空经济》

2024-08-19

《纳睿雷达(688522)：低空监视雷达新产品发布，进一步丰富公司雷达产品线》

2024-07-05

纳睿雷达三大财务预测表

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	2,179	2,486	2,960	3,708	营业总收入	212	513	959	1,323
货币资金及交易性金融资产	1,735	1,428	1,239	1,305	营业成本(含金融类)	50	106	153	290
经营性应收款项	260	576	1,138	1,132	税金及附加	1	3	5	7
存货	125	335	338	927	销售费用	28	53	96	132
合同资产	46	131	226	325	管理费用	29	54	96	136
其他流动资产	14	16	19	19	研发费用	57	121	242	323
非流动资产	174	187	202	204	财务费用	(36)	(19)	(14)	(12)
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	10	49	69	110
固定资产及使用权资产	77	91	104	107	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	28	28	30	31	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	52	51	50	50	减值损失	(27)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	3	3	3	3	营业利润	66	245	450	558
其他非流动资产	14	14	14	14	营业外净收支	0	1	1	2
资产总计	2,354	2,673	3,161	3,912	利润总额	66	246	452	560
流动负债	142	246	305	527	减:所得税	2	16	22	32
短期借款及一年内到期的非流动负债	63	93	108	131	净利润	63	230	430	528
经营性应付款项	43	79	103	237	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	8	15	24	43	归属母公司净利润	63	230	430	528
其他流动负债	27	59	70	116	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.29	1.06	1.98	2.44
非流动负债	21	21	21	21	EBIT	33	226	436	546
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	55	255	472	590
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	76.30	79.37	84.02	78.09
租赁负债	5	5	5	5	归母净利率(%)	29.79	44.85	44.79	39.91
其他非流动负债	15	15	15	15	收入增长率(%)	1.18	141.62	86.77	38.01
负债合计	162	267	325	547	归母净利润增长率(%)	(40.25)	263.74	86.54	22.97
归属母公司股东权益	2,191	2,407	2,836	3,364					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	2,191	2,407	2,836	3,364					
负债和股东权益	2,354	2,673	3,161	3,912					

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	(8)	(278)	(151)	92	每股净资产(元)	14.17	11.11	13.10	15.54
投资活动现金流	(52)	(10)	(8)	7	最新发行在外股份(百万股)	217	217	217	217
筹资活动现金流	1,570	11	10	17	ROIC(%)	2.21	8.87	15.18	15.97
现金净增加额	1,510	(277)	(149)	116	ROE-摊薄(%)	2.89	9.57	15.14	15.70
折旧和摊销	22	28	36	44	资产负债率(%)	6.89	9.98	10.29	13.99
资本开支	(52)	(40)	(48)	(43)	P/E (现价&最新股本摊薄)	197.17	54.21	29.06	23.63
营运资本变动	(125)	(539)	(619)	(482)	P/B (现价)	4.07	5.19	4.40	3.71

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>